

Camfin S.p.A.

Relazione e Bilancio al 31 dicembre 2008





Camfin S.p.A.

Convocazione di Assemblea

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

- alle ore 15.30 di martedì 28 aprile 2009 in prima convocazione;
- alle ore 15.30 di mercoledì 29 aprile 2009 in seconda convocazione,

per discutere e deliberare sul seguente

Ordine del giorno

Parte ordinaria

1. Bilancio al 31 dicembre 2008. Deliberazioni inerenti e conseguenti.
2. Nomina del Collegio sindacale
 - nomina dei sindaci effettivi e supplenti;
 - nomina del Presidente del Collegio sindacale;
 - determinazione dei compensi dei componenti il Collegio sindacale.
3. Acquisto e disposizione di azioni proprie: deliberazioni inerenti e conseguenti.
4. Adempimenti ai sensi dell'art. 109 del D.Lgs. n. 385/1993 e dell'art. 5, comma 2 del Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze n. 516/1998.

Parte straordinaria

Revoca, per la parte non utilizzata, della delega conferita agli Amministratori, con delibera dell'Assemblea Straordinaria dell'11 maggio 2004, ai sensi degli articoli 2443 e 2420-ter del Codice Civile, ad aumentare il capitale sociale e ad emettere obbligazioni.

Attribuzione agli Amministratori, ai sensi dell'articolo 2443 del codice civile, della facoltà di aumentare, in una o più volte, anche in via scindibile, il capitale sociale mediante emissione di azioni ordinarie, da offrire in opzione ai soci e 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.

Attribuzione agli Amministratori, ai sensi dell'articolo 2420-ter del codice civile, della facoltà di emettere, in una o più volte, obbligazioni convertibili in azioni ordinarie ovvero munite di warrant validi per la sottoscrizione di dette azioni, da offrire in opzione ai soci e ai possessori di obbligazioni convertibili.

Consequente modificazione dell'articolo 6 dello statuto sociale.

Deliberazioni inerenti e conseguenti. Conferimento di poteri.

Cam Finanziaria S.p.A.

Sede in Milano - Via G. Negri n. 8

Capitale sociale Euro 191.199.414,64 interamente versato

Registro delle Imprese di Milano e Codice fiscale n. 00795290154

Notizie Preliminari

Cariche Sociali	7
Composizione Societaria	9

Camfin S.p.A. Relazione sulla Gestione

Programma di rafforzamento della struttura patrimoniale e finanziaria	15
Camfin S.p.A. - Commento ai risultati economico - finanziari	16
Il Gruppo Camfin - Commento ai risultati economico - finanziari	20
Andamento delle società controllate, <i>joint venture</i> e collegate	27
Società controllate	27
Società in <i>joint venture</i>	32
Società collegate	33
<i>Energie Investimenti S.p.A.</i>	33
<i>Pirelli & C. S.p.A.</i>	38
<i>Pirelli & C. Ambiente S.p.A.</i>	52
<i>Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.</i>	53
Rapporti con parti correlate	54
Azioni proprie	55
Informazioni relative al <i>fair value</i> degli strumenti finanziari	56
Informazione sugli assetti proprietari	56
Adeguamento articolo 36 del Regolamento Consob	56
Documento programmatico sulla sicurezza	57
Partecipazioni detenute da Amministratori e Dirigenti	57
Continuità aziendale	58
Rischi ed incertezze	58
Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio	60
Prevedibile evoluzione della gestione	61
Relazione annuale sul governo societario	62
Deliberazioni	149

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2008

Prospetti contabili

Stato Patrimoniale	166
Conto Economico	168
Rendiconto finanziario	170
Prospetto degli utili e delle perdite rilevate a patrimonio netto	172
Note esplicative	174
Attestazione al Bilancio Consolidato ex art. 81 ter Regolamento Consob	245
Relazione della Società di Revisione	246

Bilancio Separato al 31 dicembre 2008

Prospetti contabili

Stato Patrimoniale	250
Conto Economico	252
Rendiconto finanziario	253
Prospetto degli utili e delle perdite rilevate a patrimonio netto	254
Note esplicative	256
Attestazione al Bilancio Separato ex art. 81 ter Regolamento Consob	301
Relazione del Collegio Sindacale	303
Relazione della Società di Revisione	314

Parte Straordinaria

Relazione del Consiglio di Amministrazione	317
--	-----



Cariche Sociali

Consiglio di Amministrazione¹

Presidente ²	Marco Tronchetti Provera
Vice Presidente ²	Carlo Alessandro Puri Negri
Amministratore Delegato ²	Giorgio Luca Bruno
Amministratori	Andrea Acutis ^(□) Nicoletta Greco ^(*) Roberto Haggiag Mario Notari ^(*□) Alberto Pirelli 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

Segretario del Consiglio **Roberto Rivellino**

Collegio Sindacale³

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

Società di Revisione⁴

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari⁵

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.

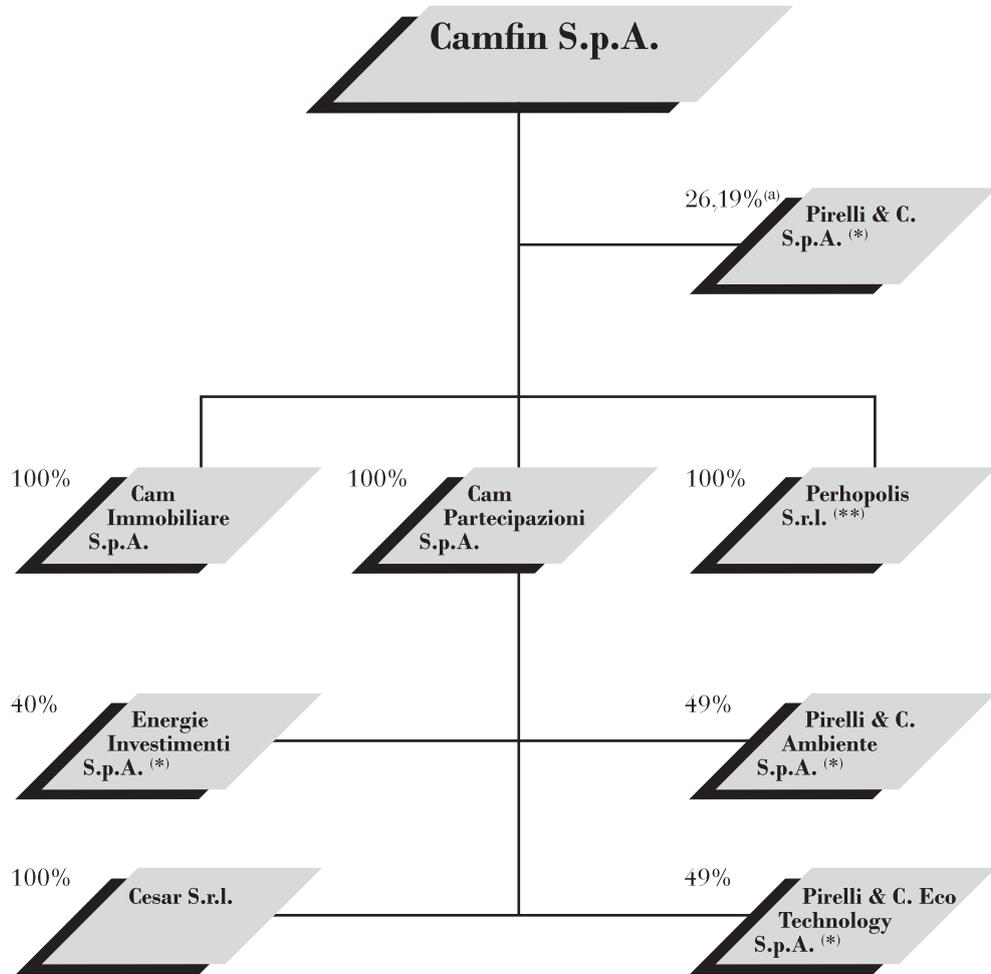
(2) Carica conferita dal Consiglio di Amministrazione del 29 aprile 2008.

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

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

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

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



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

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

(**) Perhopolis S.r.l. è stata posta in liquidazione in data 21 febbraio 2007. La cancellazione della società dal registro delle imprese è avvenuta in data 3 marzo 2009.



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 2008 della Capogruppo Cam Finanziaria S.p.A. (di seguito Camfin S.p.A. o la Capogruppo) chiude con una perdita netta di Euro 203,5 milioni, a fronte di una perdita netta di Euro 27,6 milioni dell'esercizio precedente. Il risultato è dovuto sostanzialmente alla riduzione per perdita di valore di Euro 165,2 milioni della partecipazione nella collegata Pirelli & C. S.p.A. in seguito all'*impairment test* effettuato, con il quale è stato determinato - tramite l'ausilio di una valutazione predisposta da un professionista esterno - un valore d'uso pari a 0,55 Euro per azione, inferiore di 0,12 Euro per azione al precedente valore di carico.

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 al bilancio consolidato, l'esercizio 2008 chiude con una perdita netta di Euro 167,1 milioni a fronte di un utile netto di Euro 1,7 milioni dell'esercizio 2007. Il dato del 2008 è influenzato in modo significativo dagli effetti della valutazione con il metodo del patrimonio netto della collegata Pirelli & C. S.p.A.. Quest'ultima ha rilevato una perdita consolidata pari a Euro 412,5 milioni, per effetto di oneri di ristrutturazione per Euro 144,2 milioni, della svalutazione di alcuni suoi asset immobiliari per Euro 136 milioni e della svalutazione di sue attività finanziarie per Euro 263 milioni.

In questo scenario, per effetto della perdita subita, il patrimonio netto consolidato si riduce a Euro 201 milioni (Euro 515,9 milioni al 31 dicembre 2007). L'indebitamento finanziario netto consolidato è pari a Euro 559,3 milioni (Euro 690,6 milioni al 31 dicembre 2007). La riduzione dell'indebitamento finanziario è dovuta all'incasso del dividendo straordinario deliberato da parte di Pirelli & C. S.p.A., pari a Euro 211,1 milioni ed incassato nel corso del primo semestre dell'esercizio.

Quantunque la Società si sia attivata tempestivamente per promuovere le azioni ritenute necessarie per garantire l'equilibrio finanziario, la prevista riduzione dei flussi di cassa nel 2009 dovuta all'annunciata mancata distribuzione del dividendo da parte di Pirelli & C. S.p.A., è tale da non consentire il normale servizio dell'indebitamento a breve termine. Le azioni poste in essere da parte degli amministratori sono riportate nel paragrafo successivo.

Per quanto riguarda gli avvenimenti direttamente riconducibili a Camfin S.p.A. e alle sue controllate, è proseguito il progetto, avviato nel 2007, di semplificazione societaria e focalizzazione sui *core business*, con l'obiettivo di concentrare le proprie risorse nelle attività ritenute strategiche (partecipazione

in Pirelli & C. S.p.A. e nei settori Gas e Ambiente): nella Capogruppo Camfin S.p.A. sono confluiti gli investimenti in Pirelli & C. S.p.A. e le altre partecipazioni di carattere finanziario, mentre gli investimenti nei business Gas e Ambiente al 31 dicembre 2008 sono concentrati nella controllata Cam Partecipazioni S.p.A.; nel contempo sono stati ridotti i costi societari e di gestione ordinaria delle varie partecipazioni e con l'obiettivo di raggiungere una maggiore efficienza operativa.

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

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

- In data 28 gennaio 2008 Camfin S.p.A. ha effettuato un versamento di Euro 5,0 milioni in conto copertura perdite alla controllata Cam Partecipazioni S.p.A.
- In data 7 febbraio 2008 Camfin S.p.A. ha sottoscritto n. 40 quote di classe B del fondo comune di investimento mobiliare di tipo chiuso "Ambienta I" (fondo gestito da Ambienta S.G.R. S.p.A.), per un controvalore complessivo di Euro 2 milioni. Precedentemente in data 9 gennaio 2008 Camfin S.p.A. aveva già acquistato n. 60 azioni del valore nominale di Euro 100, per complessivi Euro 6 migliaia, pari allo 0,40% del capitale di "Ambienta S.G.R. S.p.A.". Nel corso dell'anno 2008 in relazione alla sottoscrizione del fondo "Ambienta I" sono stati versati complessivamente Euro 340 migliaia.
- In data 26 marzo 2008 il C.d.A. di Pirelli & C. S.p.A. ha confermato la distribuzione del dividendo straordinario approvato dall'Assemblea nel novembre 2007 e ha deliberato la distribuzione dei dividendi ordinari (quota Gruppo Camfin pari a Euro 21,9 milioni).
- In data 31 marzo 2008 sono state staccate le cedole del dividendo straordinario di Pirelli & C. S.p.A. pari a Euro 211,1 milioni per il Gruppo Camfin.
- La distribuzione del "dividendo straordinario" da parte di Pirelli & C. S.p.A. ha implicato un automatico riadeguamento contrattuale delle opzioni *Put* e *Call* detenute da Camfin su azioni Pirelli & C. S.p.A.: la percentuale di azioni potenzialmente acquisibili è passata da circa lo 0,85% allo 1,07% del capitale ordinario di Pirelli & C. S.p.A. mentre si è ridotto in misura proporzionale lo strike price lasciando invece invariati il controvalore totale, la tipologia e la scadenza. Tale rettifica prevista in considerazione del nuovo valore del titolo Pirelli & C. S.p.A., non ha comportato alcun esborso di denaro da parte Camfin S.p.A..
- L'Assemblea degli Azionisti del 29 aprile 2008 ha autorizzato, per un periodo di 18 mesi, l'acquisto e la vendita di azioni proprie entro il limite di legge del 10% del capitale sociale.
- In data 19 maggio 2008 è stato effettuato lo stacco della cedola relativa la distribuzione riserve di Camfin S.p.A. pari a Euro 51,5 milioni (0,14 Euro per

azione). La liquidazione è avvenuta in data 22 maggio 2008.

- In data 22 maggio 2008 la società ha incassato dalla società Pirelli & C. S.p.A. Euro 21,9 milioni a titolo di dividendo (Euro 0,016 per azione).
- In data 7 agosto la società ha aperto un'ulteriore posizione di *Put* e *Call* di tipo europeo con scadenza 31 marzo 2009 per 20.000.000 azioni. Dopo la sottoscrizione di questa opzione Camfin S.p.A. detiene diritti per l'acquisto di una quota pari all'1,46% di azioni Pirelli & C. S.p.A.
- In data 1 dicembre è stata ricapitalizzata la controllata Cam Partecipazioni S.p.A. per un ammontare pari a Euro 7,5 milioni.
- In data 16 dicembre 2008 è stata liquidata la struttura di *Put* e *Call* su titoli Pirelli esistenti a fronte di un esborso di Euro 24,9 milioni e sostituita con una struttura sullo stesso numero di azioni Pirelli (n°76.144.826) ma con un prezzo d'esercizio in linea con la situazione del mercato alla data. L'impatto negativo a conto economico sull'esercizio 2008 dell'operazione è pari a Euro 22,9 milioni.
- Il Fondo Mid Capital Mezzanine nel corso dell'anno 2008 ha richiamato complessivi Euro 0,7 milioni nell'ambito dell'impegno sottoscritto nel 2007 per complessivi Euro 1,5 milioni. Restano da richiamare Euro 0,2 milioni.

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

- In data 9 luglio 2008 Fondazione Fiera Milano, il Gruppo Eni e il Gruppo Camfin hanno firmato un accordo per dare vita a un Consorzio finalizzato alla valorizzazione congiunta di un'area di potenziali 120.000 mq di superficie lorda di pavimento situata nei comuni di Rho e Pero e adiacente alla Nuova Fiera di Milano. L'area in questione è composta da terreni di proprietà del Gruppo Camfin, del Gruppo Eni e da diritti volumetrici di proprietà di Fondazione Fiera Milano. Il processo di valorizzazione sarà gestito dal Consorzio che realizzerà, con il supporto di Sviluppo Sistema Fiera, lo studio di fattibilità e la predisposizione del relativo progetto urbanistico in sinergia con il nuovo polo espositivo. Il progetto urbanistico prevede la realizzazione di un entertainment center e di un complesso direzionale funzionali allo sviluppo del territorio tenendo conto delle esigenze del Polo Fieristico nel contesto dell'Expo 2015. La presentazione del progetto alle competenti autorità amministrative è prevista per la primavera del 2009, l'inizio dei lavori nel corso del 2010. In data 26 luglio 2008 Cam Immobiliare S.p.A. ha versato la quota di sua pertinenza al Consorzio immobiliare per Euro 0,2 milioni.
- In data 24 luglio 2008 Camfin S.p.A. ha effettuato un versamento in conto capitale alla collegata Pirelli & C. Ambiente S.p.A., per un ammontare di Euro 1,0 milioni.
- In data 29 luglio 2008 la Provincia di Milano ha riconosciuto un ammontare pari a Euro 0,6 milioni, come indennizzo per l'esproprio di un appezzamento di terreno sito nel Comune di Pero di proprietà di Cam Immobiliare S.p.A..

- In data 1 agosto 2008, nell'ambito del progetto di semplificazione societaria avviato nel 2007, sono state trasferite le partecipazioni Pirelli & C. Ambiente S.p.A. e Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. da Camfin S.p.A. a Cam Partecipazioni S.p.A.. Il trasferimento è avvenuto a valori di libro.
- In data 6 agosto 2008 Cam Finanziaria S.p.A. ha acquisito n.18 quote del Fondo Vivaldi del valore nominale unitario di Euro 0,5 milioni per un importo complessivo di Euro 9 milioni. Il valore del patrimonio iniziale del Fondo Vivaldi è pari ad Euro 18 milioni suddiviso in 36 quote. Dopo l'acquisizione delle quote nel fondo Vivaldi da parte di Camfin S.p.A. la controllata Cam Immobiliare S.p.A. ha ceduto al fondo stesso il terreno di circa 120.000 mq di superficie totale sito nei Comuni di Rho e Pero, per un importo di Euro 40,3 milioni (valore determinato per il fondo Vivaldi da un esperto indipendente). Il terreno fa parte di un'area adiacente alla Nuova Fiera di Milano, in cui si prevede di realizzare un entertainment center ed un complesso direzionale. La vendita dell'area segue un percorso di valorizzazione che ha previsto anche lo svolgimento di una procedura competitiva. In tutte le sue fasi l'operazione è stata sottoposta alle procedure previste per la gestione dei rapporti tra parti correlate. In particolare, gli organi sociali di Camfin e Pirelli RE si sono avvalsi delle perizie di esperti esterni nominati dalla Società, che hanno attestato la congruità delle condizioni. Il fondo Vivaldi è partecipato dalla stessa Camfin e dal Gruppo Pirelli RE, con quote paritetiche. L'obiettivo delle due società è coinvolgere nel fondo anche qualificati investitori istituzionali. Inoltre Pirelli RE Opportunities SGR, per conto del fondo Vivaldi, è subentrata a Camfin nel Consorzio costituito nel mese di luglio per valorizzare l'intera area.
- In data 7 agosto la controllata Cesar S.r.l. ha acquisito una quota pari al 10% della società Camelot S.r.l., società attiva nel settore del Private Equity e della consulenza strategica per le PMI, per un controvalore di Euro 2,0 milioni.
- In data 29 settembre la società ha ricapitalizzato per un ammontare pari a Euro 10 milioni la controllata Cam Immobiliare S.p.A. per dotarla delle risorse necessarie in previsione di potenziali nuovi sviluppi.

Programma di rafforzamento della struttura patrimoniale e finanziaria

Camfin S.p.A. ha avviato un programma di iniziative finalizzato al rafforzamento della struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo attraverso il prolungamento delle scadenze del proprio indebitamento finanziario, nonché la sua progressiva riduzione ad un livello ritenuto sostenibile.

La Società ha in particolare intrapreso iniziative volte, da una parte, alla verifica delle opportunità di valorizzazione degli asset ritenuti non strategici, anche sulla base di patti esistenti con i rispettivi soci di maggioranza; dall'altra parte, ha avviato con le principali banche finanziatrici, avvalendosi a tale scopo di un primario *advisor*, Mediobanca, un percorso volto a riscadenzare l'indebitamento. In questo contesto, l'azionista di riferimento ha anche manifestato l'intendimento di continuare a sostenere la Società con le forme e le iniziative più adatte allo scopo.

Per effetto delle azioni sopra descritte, è ragionevole prevedere che l'ammontare del debito Camfin S.p.A. si possa ridurre, come nei propositi, ad un livello coerente con una struttura di conto economico in equilibrio.

Al riguardo, si ritiene che il principale asset in portafoglio di Camfin S.p.A., costituito dal 26,2% di Pirelli & C. S.p.A., già a partire dall'esercizio 2010 possa essere in condizione di distribuire dividendi.

Pur avendo avuto un esercizio negativo, dovuto anche alla sfavorevole congiuntura dei settori nei quali opera, Pirelli ha avviato forti ed importanti azioni di ristrutturazione industriale di Pirelli Tyre, i cui benefici saranno già recepiti a partire dall'esercizio in corso. Quanto a Pirelli Real Estate, l'11 febbraio scorso è stato annunciato un aumento di capitale di Euro 400 milioni volto a rafforzarne la struttura patrimoniale e a sostenerne il nuovo modello di business. Pirelli & C. S.p.A. si è impegnata a sottoscrivere la quota di propria competenza, dichiarandosi altresì disponibile a sottoscrivere l'eventuale inoptato.

Del resto, i piani triennali 2009-2011 di Pirelli Tyre e Pirelli Real Estate, presentati alla comunità finanziaria l'11 febbraio scorso, dimostrano la possibilità di Pirelli & C. S.p.A. di ripristinare soddisfacenti condizioni di economicità di gestione. La partecipazione in Pirelli & C. continuerà pertanto ad essere l'asset strategico intorno al quale fare ruotare l'attività di Camfin S.p.A..

Anche grazie a quanto precede, è opinione degli amministratori che il programma intrapreso possa consentire alla Società e al Gruppo di conseguire nei tempi previsti una situazione di stabile equilibrio economico-finanziario, in coerenza con i flussi finanziari previsti nel piano 2009-2011 della collegata Pirelli & C. S.p.A.. I primi ritorni connessi alle iniziative avviate fanno ragionevolmente ritenere che gli obiettivi di riduzione del debito - attraverso la cessione di asset

non strategici - e la sua ridefinizione su un arco temporale maggiormente compatibile con le attuali capacità finanziarie di Camfin S.p.A., possano essere realizzati. Per queste ragioni gli amministratori, dopo aver valutato le incertezze sopra descritte, il cui superamento dipende anche dal concorso di altre parti coinvolte, ritengono appropriato redigere il bilancio al 31 dicembre 2008 sul presupposto della continuità aziendale.

Camfin S.p.A.

**Commento ai risultati
economico-finanziari*****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** di Camfin S.p.A., confrontati con l'esercizio precedente, possono essere così sintetizzati:

<i>valori in migliaia di Euro</i>	31/12/2008	31/12/2007
Proventi (oneri) finanziari netti	(28.438)	(27.883)
Perdite di valore di attività finanziarie	(165.659)	(3.635)
Adeguamento <i>fair value</i> attività/ passività finanziarie	(2.878)	(678)
Dividendi	21.935	563
Proventi (oneri) da negoziazione titoli e partecipazioni	(22.244)	7.235
Altri ricavi (costi) gestione ordinaria	(4.174)	(4.519)
Altri ricavi (costi)	(2.560)	2.000
Risultato al lordo delle imposte	(204.018)	(26.917)
Imposte	549	(693)
Risultato dell'esercizio	(203.469)	(27.610)
Immobilizzazioni materiali	223	254
Immobilizzazioni immateriali	12	25
Immobilizzazioni finanziarie	818.247	1.169.437
Capitale Circolante netto	9.119	9.281
Totale attivo	827.601	1.178.997
Patrimonio netto	345.056	600.002
Fondi	2.245	1.501
Posizione Finanziaria netta	480.300	577.494
Totale passivo	827.601	1.178.997

Il **risultato al lordo delle imposte** evidenzia una perdita di Euro 204,0 milioni, da confrontare con il dato negativo per Euro 26,9 milioni dell'esercizio 2007. Tale risultato è sostanzialmente ascrivibile alla perdita di valore della partecipazione nella collegata Pirelli & C. S.p.A. per Euro 165,2 milioni e alla rinegoziazione della struttura di *Put* e *Call* sempre sul titolo Pirelli & C. S.p.A. scaduta a dicembre 2008.

Nel corso del 2008 la generale crisi dei mercati finanziari e dei settori automobilistico ed immobiliare in particolare ha portato ad una riduzione del valore di borsa del titolo Pirelli & C. S.p.A. del 55%; al 31 dicembre 2008 il valore era pari a 0,26 Euro per azione.

La partecipazione nella società collegata è stata pertanto sottoposta ad *impairment test* in conseguenza del quale il valore di carico è stato ridotto a 0,55 Euro per azione (per maggiori dettagli si rimanda alle note esplicative).

Gli oneri finanziari risultano sostanzialmente allineati all'esercizio precedente a

causa dell'aumento in corso d'anno dei tassi di interesse di riferimento e nonostante la riduzione della posizione finanziaria netta.

Gli oneri da negoziazione titoli e partecipazioni includono nel 2008 l'effetto negativo a conto economico della rinegoziazione delle *Put* e *Call* sul titolo Pirelli & C. S.p.A.. I proventi dell'esercizio 2007, pari a Euro 7,2 milioni, si riferiscono alla vendita della partecipazione in Cam Petroli S.r.l..

L'adeguamento a *fair value* delle attività e passività finanziarie è negativo per Euro 2,9 milioni a causa della riduzione del valore degli IRS a fronte di una curva di tassi attesa in diminuzione per il 2009.

I costi della gestione ordinaria sono allineati all'esercizio precedente. Gli altri costi includono Euro 1,0 milioni di accantonamento al fondo rischi in previsione di oneri di riorganizzazione e consulenze.

Il **risultato netto** evidenzia così una perdita di Euro 203,5 milioni a fronte di un risultato negativo di Euro 27,6 milioni del 2007.

Le **immobilizzazioni finanziarie**, rispetto al 31 dicembre 2007, si decrementano di Euro 355 milioni in particolare per l'adeguamento del valore di carico della partecipazione in Pirelli & C. S.p.A. per Euro 211 milioni in seguito alla distribuzione del "dividendo straordinario" collegato alla riduzione di capitale deliberata nel novembre 2007 e per Euro 165,2 milioni a causa della già commentata riduzione di valore della partecipazione stessa da Euro 0,67 per azione a Euro 0,55 per azione. Gli altri decrementi riguardano la cessione delle partecipazioni di Pirelli & C. Ambiente e Pirelli & C. Eco Technology a Cam Partecipazioni S.p.A.. Gli incrementi si riferiscono invece all'acquisto del fondo Vivaldi per Euro 9,0 milioni ed alla ricapitalizzazione delle controllate per Euro 25,5 milioni.

La **posizione finanziaria netta**, negativa, si decrementa da Euro 577,5 milioni a Euro 480,3 milioni in particolare per effetto della distribuzione del dividendo straordinario da parte di Pirelli & C. S.p.A..



Nella tabella sottostante sono indicati i principali movimenti:

<i>in Euro milioni</i>	
Dividendo straordinario Pirelli & C. S.p.A.	210,9
Dividendo ordinario Pirelli & C. S.p.A.	21,9
Cessione Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	16,2
Cessione Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	3,9
Ricapitalizzazione Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	(2,5)
Ricapitalizzazione Cam Partecipazioni S.p.A.	(12,5)
Cash Flow della gestione ordinaria	(5,9)
Aumento capitale Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	(7,8)
Acquisto quote fondo Vivaldi	(9,0)
Rinegoziazione <i>Put</i> e <i>Call</i> su titolo Pirelli & C.	(22,2)
Adeguamento a <i>fair value</i>	(2,9)
Ricapitalizzazione Cam Immobiliare S.p.A.	(13,0)
Oneri finanziari	(28,4)
Distribuzione riserve	(51,5)
Variazione della posizione finanziaria netta	97,2

Il Gruppo Camfin

Commento ai risultati economico-finanziari

Per il Gruppo Camfin l'esercizio 2008 è stato influenzato significativamente dalla riduzione delle quotazioni della sua principale partecipazione pari al 25,54% del patrimonio di Pirelli & C. S.p.A. che ha comportato la necessità da un lato di sottoporre ad impairment test la partecipazione stessa e dall'altro ha reso particolarmente oneroso liquidare la struttura di *Put* e *Call* sul restante 1,46% sempre di Pirelli & C. S.p.A..

Analisi dei risultati consolidati

Conto economico consolidato

valori in migliaia di euro

Conto economico	2008	2007
Quota di risultato di società collegate e joint venture	(105.399)	29.698
Dividendi da altre partecipazioni	23	-
Perdite di valore di attività finanziarie	(417)	(740)
Adeguamento a <i>fair value</i> di attività/passività finanziarie	(3.815)	(595)
Risultato da negoziazione titoli e partecipazioni	(22.240)	10.348
Proventi (oneri) da partecipazioni	(131.848)	38.711
Proventi (oneri) finanziari netti	(33.375)	(33.221)
Altri ricavi (costi) gestione ordinaria	(6.209)	(6.891)
Altri ricavi (costi)	6.073	3.250
Risultato al lordo delle imposte	(165.359)	1.849
Imposte	(1.711)	(148)
Risultato dell'esercizio	(167.070)	1.701

Quota di risultato di società collegate e joint venture

valori in migliaia di euro	2008	2007
Pirelli & C. S.p.A.	(88.737)	41.106
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	(1.987)	(4.974)
Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	(6.190)	(5)
Energie Investimenti S.p.A.	(8.027)	(6.397)
Fondo Vivaldi	(458)	-
Altro	-	(32)
	(105.399)	29.698

Quota di risultato di società collegate e joint venture

Il risultato delle partecipazioni valutate a patrimonio netto è negativo per Euro 105,4 milioni a fronte di un dato positivo per 29,7 milioni nell'esercizio precedente: il risultato del 2008 è influenzato significativamente dal risultato della collegata Pirelli & C. S.p.A., che chiude il proprio bilancio consolidato con una perdita di 412,5 milioni di Euro, inclusi oneri di ristrutturazione per 144,2 milioni di Euro, la svalutazione di asset immobiliari per 136 milioni di euro e la svalutazione di attività finanziarie per 263 milioni di euro.

Energie Investimenti S.p.A. nonostante un sensibile miglioramento del margine operativo che passa da una perdita di Euro 3,3 milioni a Euro 12,9 milioni positivi, chiude con un risultato netto negativo in seguito ad accantonamenti e svalutazioni per Euro 14 milioni. Il peggioramento di risultato di Pirelli & C. Eco Technology è imputabile essenzialmente all'aumento dei costi di struttura richiesti per lo sviluppo dell'internazionalizzazione del business retrofit e per la fase finale dei costi sostenuti per lo start-up della fabbrica in Romania per filtri per particolato che andrà a regime nel 2009.

Perdite di valore di attività finanziarie

Nel 2008 sono state registrate perdite per Euro 0,4 milioni per adeguare il valore delle attività disponibili per la vendita mentre il saldo al 31 dicembre 2007 si riferisce alla svalutazione effettuata in seguito al risultato dell'*impairment test* effettuato sulle quote possedute da Cam Partecipazioni S.p.A. in EuroQube S.A. per Euro 0,7 milioni.

Adeguamento a fair value di attività e passività finanziarie

Tale voce include gli effetti dell'adeguamento a *fair value* dei derivati di copertura tassi, negativo per Euro 3,9 milioni, e dell'adeguamento delle opzioni *Put* e *Call* su titoli Pirelli & C. S.p.A. rinnovate a dicembre 2008, positivo per Euro 0,1 milioni. Al 31 dicembre 2007 la voce includeva la valutazione a *fair value* delle opzioni *Put* e *Call* sulle azioni Pirelli & C. S.p.A..

Risultato da negoziazione titoli e partecipazioni

Al 31 dicembre 2008 la voce include l'effetto della liquidazione delle *Put* e *Call* detenute sul titolo Pirelli & C. S.p.A. dal 2005: l'impatto fortemente negativo è dovuto all'andamento in borsa del titolo che ha ridotto il suo valore del 55% nel corso del 2008.

Al 31 dicembre 2007 la voce era invece formata dalla plusvalenza derivante dalla cessione della partecipazione del 50% in Cam Petroli S.r.l. per Euro 2,8 milioni e dalla plusvalenza sulla cessione del 20% di Energie Investimenti S.p.A. per Euro 7,5 milioni.

Oneri finanziari netti

Gli oneri finanziari netti ammontano ad Euro 33,4 milioni, sostanzialmente in linea rispetto al precedente esercizio. Il dato è spiegato dal decremento dell'indebitamento finanziario e dal forte rialzo dei tassi di interesse di riferimento nel corso del 2008.

Altri costi gestione ordinaria

Ammontano a Euro 6,2 milioni rispetto a Euro 6,9 milioni del 2007 con una riduzione di circa il 10%.

Altri ricavi

Includono il risultato al netto di imposte e costi relativi della cessione del complesso immobiliare di Pero.

Imposte

Il saldo negativo per Euro 1,7 milioni è relativo alle imposte correnti per Euro 0,5 milioni e per la restante parte all'adeguamento delle imposte differite. Nel 2007 le imposte differite presentavano un saldo netto negativo per Euro 0,7 milioni dovuto alla svalutazione delle imposte differite attive stanziare in anni precedenti sulla Capogruppo e non ritenute recuperabili nel breve periodo.

Stato patrimoniale consolidato

<i>valori in migliaia di euro</i>	31/12/2008	31/12/2007
Immobilizzazioni finanziarie	760.104	1.183.430
Immobilizzazioni materiali	291	265
Immobilizzazioni immateriali	111	222
Capitale Circolante netto	5.620	24.320
	766.126	1.208.237
Patrimonio netto	201.121	515.909
Fondi	5.681	1.688
Posizione finanziaria netta	559.324	690.640
	766.126	1.208.237

<i>valori in migliaia di euro</i>		
Immobilizzazioni finanziarie	31/12/2008	31/12/2007
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto (*)		
Pirelli & C. S.p.A.	670.566	1.089.719
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	1.513	806
Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	7.102	5.856
Energie Investimenti S.p.A.	74.842	83.288
	754.023	1.179.669
Partecipazioni valutate con il metodo del costo		
EuroQube S.A.	490	490
Serendipity Energia S.r.l.	1.000	1.000
Fondo Mid Capital Mezzanine	1.250	1.523
Value Secondary Investments SICAR (S.C.A.)	1.027	748
Ambienta SGR S.p.A.	6	-
Fondo Ambienta I	306	-
Camelot S.r.l.	2.002	-
	6.081	3.761
Totale immobilizzazioni Finanziarie	760.104	1.183.430

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

Immobilizzazioni finanziarie

Il controvalore della partecipazione in Pirelli & C. S.p.A., valutata a patrimonio netto, si è ridotto da Euro 1.089,7 milioni a Euro 670,6 milioni sia per la distribuzione straordinaria di riserve per complessivi Euro 868 milioni sia per variazioni di patrimonio netto negative per circa Euro 808 milioni. Si rimanda per maggiori dettagli alla sezione di questa relazione relativa alle collegate. Le variazioni nelle altre partecipazioni collegate recepiscono i risultati conseguiti nel periodo al netto della eventuale distribuzione di dividendi.

Immobilizzazioni immateriali e materiali

Per quanto riguarda le immobilizzazioni materiali e immateriali non si segnalano variazioni significative rispetto al 31 dicembre 2007.

Capitale Circolante Netto

Il capitale circolante netto ammonta a Euro 5,3 milioni e registra un decremento di Euro 18,5 milioni rispetto al 31 dicembre 2007. Per Euro 12,5 milioni questa riduzione è dovuta alla vendita del terreno di Pero già iscritto tra le “attività destinate ad essere cedute” dopo che il Gruppo ne aveva deliberato la cessione.

Fondi per rischi e oneri

L'incremento per Euro 4,2 milioni rispetto al 31 dicembre 2007, è dovuto all'accantonamento di Euro 1,0 milioni per previsti oneri di riorganizzazione e allo storno infragruppo della quota di plusvalenza realizzata con la vendita del terreno di Pero al Fondo Vivaldi eccedente il valore del patrimonio netto del fondo stesso.

Patrimonio netto

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2008 ammonta a Euro 201,1 milioni. Il decremento rispetto al 31 dicembre 2007, pari a Euro 314,8 milioni, è dovuto al risultato dell'esercizio per Euro 167,1 milioni, alla distribuzione di riserve per Euro 51,0 milioni e per Euro 96,0 milioni alla variazione negativa delle riserve delle società valutate con il metodo del patrimonio netto.

Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria netta consolidata è pari a Euro 559,3 milioni rispetto al dato di fine dicembre 2007 di Euro 690,6 milioni. Nella tabella seguente vengono riportati i dettagli:

<i>valori in migliaia di euro</i>	31/12/2008	31/12/2007
Debiti verso banche ed altri enti finanziatori correnti	(489.354)	(249.914)
Finanziamenti attivi e altri crediti finanziari	1.051	115
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	138	200
Disponibilità liquide	15.955	6.670
Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	(2.013)	(2.602)
Debiti finanziari a medio termine non correnti	(96.701)	(458.449)
Indebitamento finanziario netto	(570.924)	(703.980)
Riconciliazione con la posizione finanziaria netta	31/12/2008	31/12/2007
Finanziamenti attivi non correnti	11.600	11.600
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	-	1.740
Posizione finanziaria netta totale	(559.324)	(690.640)

Si è proceduto a riclassificare a breve parte del debito finanziario, pari ad Euro 269 milioni, in realtà esigibile a medio e lungo termine; tale riclassifica, dovuta al superamento di alcuni parametri contrattuali, è stata predisposta al solo fine di rispettare il disposto dello IAS 1, ancorché le banche interessate abbiano già iniziato, ed in alcuni casi completato, la procedura per il rilascio di appositi *waiver*.



La diminuzione complessiva della posizione finanziaria netta consolidata pari a Euro 131,3 milioni è la risultante dei seguenti effetti:

<i>in Euro milioni</i>	
Dividendo straordinario Pirelli & C. S.p.A.	211,1
Dividendo ordinario Pirelli & C. S.p.A.	21,9
Alienazione terreno di Pero	40,3
Distribuzione riserve	(51,5)
Cash Flow della gestione ordinaria	(6,8)
Ricapitalizzazione Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	(2,5)
Aumento capitale Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	(7,8)
Adeguamento a <i>fair value</i>	(3,8)
Oneri da negoziazione titoli	(22,2)
Acquisto quote fondo Vivaldi	(9,0)
Acquisto partecipazione in Camelot S.r.l.	(2,0)
Acquisto attività finanziarie	(3,0)
Oneri finanziari	(33,4)
Variazione della posizione finanziaria netta	131,3

Organico

Il personale passa da 28 unità, al 31 dicembre 2007, a 21 unità al 31 dicembre 2008.

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>valori in migliaia di Euro</i>	Patrimonio netto iniziale	Risultato netto	Patrimonio netto finale
Valori in Camfin S.p.A. al 31 dicembre 2008	548.525	(203.469)	345.056
<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	(12.431)	-	(12.431)
Risultati pro quota conseguiti dalle partecipate		(96)	(96)
Valutazione a patrimonio netto delle società collegate	(172.248)	(105.398)	(277.646)
Eliminazione dei dividendi compresi nel bilancio della capogruppo	21.931	(21.931)	-
Storno effetti economici intragruppo non realizzati al netto dei relativi effetti fiscali	(17.586)	(1.758)	(19.344)
Storno delle svalutazioni di società incluse nell'area di consolidamento	-	165.582	165.582
Valori per bilancio consolidato al 31 dicembre 2008	368.191	(167.070)	201.121

Andamento delle società controllate, *joint venture* e collegate

Società controllate

Cam Partecipazioni S.p.A.

L'esercizio 2008 è stato caratterizzato dal proseguimento del programma di semplificazione societaria del Gruppo Camfin finalizzato a razionalizzare e ad ottimizzare la struttura ed, in particolare, a separare le partecipazioni finanziarie da quelle industriali, concentrando queste ultime in Cam Partecipazioni S.p.A. con l'obiettivo di ridurre i costi societari e di gestione delle varie partecipazioni e di garantire una maggiore efficienza operativa.

Al termine di questo processo la Società gestisce direttamente l'intero portafoglio delle partecipazioni industriali del Gruppo Camfin, composto dal 40% di Energie Investimenti S.p.A., dal 49% di Pirelli & C. Ambiente S.p.A. e dal 49% di Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. (queste ultime rilevate da Camfin S.p.A. in data 1 agosto 2008). Inoltre il portafoglio partecipazioni include, il 100% di Cesar S.r.l., società deputata allo sviluppo di *start-up* e progetti innovativi, che a sua volta detiene le partecipazioni minoritarie in Serendipity S.r.l., società attiva nell'ambito delle energie rinnovabili, e Camelot S.r.l, deputata allo sviluppo di progetti di sviluppo e di consulenza strategica nel settore delle piccole e medie imprese.

Nel corso del 2008 Cam Partecipazioni S.p.A. ha completato la riorganizzazione della sua struttura operativa con la quale fornisce i servizi di tipo amministrativo, informatico, legale, societario, *compliance* e tesoreria alle altre società del Gruppo, attività negli anni precedenti svolte dalla società CSA 04 S.p.A. o dalla Capogruppo Camfin S.p.A..

I principali avvenimenti dell'esercizio relativi a Cam Partecipazioni S.p.A. e a Cesar S.r.l., coordinata direttamente, sono stati i seguenti:

- In data 28 gennaio, è stata ricapitalizzata la controllata Cesar S.r.l. attraverso la rinuncia di parte del finanziamento infragruppo per un importo pari a Euro 0,4 milioni al fine di dotarla delle risorse necessarie alla sua attività.
- In data 28 gennaio il socio unico Camfin S.p.A. ha provveduto al versamento in conto capitale di Euro 5,0 milioni, importo da utilizzarsi per futuri aumenti di capitale e/o ripianamento perdite.
- In data 1 febbraio è avvenuto il passaggio di sette dipendenti da Camfin S.p.A. a Cam Partecipazioni S.p.A. nell'ambito del processo di riorganizzazione della struttura e dei processi amministrativi del Gruppo. Un ulteriore dipendente è stato trasferito da Camfin S.p.A. a Cam Partecipazioni S.p.A. nel mese di maggio.
- In data 31 marzo sono state staccate le cedole del cosiddetto "dividendo straordinario" di Pirelli & C. S.p.A.: l'importo di competenza della

Cam Partecipazioni S.p.A. è stato di Euro 0,2 milioni.

- In data 10 marzo si è riunita l'Assemblea di Cam Partecipazioni S.p.A. che ha deliberato la nomina della società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. per ciascuno dei nove esercizi con chiusura dal 31 dicembre 2008 al 31 dicembre 2016.
- In data 22 maggio Cam Partecipazioni S.p.A. ha incassato dalla società Pirelli & C. S.p.A. Euro 19 migliaia a titolo di dividendo ordinario (Euro 0,016 per azione).
- In data 1 agosto Cam Partecipazioni S.p.A. ha acquisito per complessivi Euro 20,2 milioni le partecipazioni del 49% in Pirelli & C. Ambiente S.p.A. e in Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. dalla Capogruppo Camfin S.p.A. Il trasferimento, supportato da apposita perizia, è avvenuto a valore di libro.
- In data 7 agosto Cam Partecipazioni S.p.A., tramite la controllata al 100% Cesar S.r.l., ha acquisito una quota di nominali Euro 60 migliaia pari al 10% del capitale sociale della società Camelot S.r.l.: tale società, attiva nel settore del Private Equity e della consulenza strategica per le PMI, nasce nel 2005 con l'obiettivo di individuare opportunità di investimento nei settori del lusso e del "Made in Italy". L'azienda opera tramite un modello di investimento "in cordata" con cui vengono sviluppati progetti imprenditoriali complessi con capitali privati di diversi investitori.

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

Cam Partecipazioni S.p.A.	31/12/2008	31/12/2007
<i>valori in migliaia di Euro</i>		
Proventi (oneri) finanziari netti	(4.626)	(4.767)
Perdite di valore di attività finanziarie	(340)	(740)
Adeguamento <i>fair value</i> attività/passività finanziarie	-	-
Dividendi	19	-
Proventi (oneri) da negoziazione titoli e partecipazioni	-	(1.503)
Altri ricavi (costi) gestione ordinaria	(2.548)	(1.656)
Risultato al lordo delle imposte	(7.495)	(8.666)
Imposte	1.116	-
Risultato dell'esercizio	(6.379)	(8.666)
Immobilizzazioni materiali	68	11
Immobilizzazioni immateriali	94	178
Immobilizzazioni finanziarie	120.986	100.987
Capitale Circolante netto	170	(653)
Totale attivo	121.318	100.523
Patrimonio netto	18.257	12.137
Fondi	82	82
Posizione Finanziaria netta	102.979	88.304
Totale passivo	121.318	100.523

Gli *oneri finanziari* sono relativi all'indebitamento al servizio della partecipazione in Energie Investimenti S.p.A. e all'acquisizione delle nuove partecipazioni. La variazione rispetto al 2007 è dovuta essenzialmente alla variazione della struttura dell'indebitamento che ha visto nel corso del 2008 la riduzione dell'esposizione verso il sistema bancario e l'incremento di quella verso la Capogruppo.

Le *perdite di valore di attività finanziarie* nel 2008 includono la svalutazione della partecipazione dello 0,02% in Pirelli & C. S.p.A. per Euro 0,34 milioni. Il valore unitario della partecipazione in Pirelli & C. S.p.A. passa così da 0,83 euro per azione a 0,55 euro per azione valore supportato da perizia e allineato con il valore di carico della Capogruppo Camfin S.p.A.. Nel 2007 era stata svalutata la partecipazione in Euroqube per Euro 0,74 milioni.

Gli *oneri per negoziazione titoli e partecipazioni* del 2007 sono relativi alla minusvalenza realizzata sulla vendita del 20% di Energie Investimenti S.p.A. con l'esercizio della Call da parte di Gaz de France per Euro 1,4 milioni e per Euro 0,1 milioni con la vendita della partecipazione in Teleparking S.r.l.

Gli altri ricavi e costi della gestione ordinaria sono complessivamente allineati all'anno precedente: infatti l'uscita di Cam Petroli S.r.l. come principale cliente dei servizi amministrativi di Cam Partecipazioni S.p.A. è avvenuta nel mese di maggio e solo nel secondo semestre del 2008 sono andati a regime gli interventi di ottimizzazione della struttura.

Le *imposte* sono positive per Euro 1,1 milioni per ricavi da consolidato fiscale.

Con riferimento alla struttura patrimoniale, le *immobilizzazioni finanziarie* passano da Euro 101,0 milioni a Euro 121,0 milioni per effetto dell'acquisizione del 49% di Pirelli Ambiente & C. S.p.A. per Euro 3,9 milioni e del 49% di Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. per Euro 16,2 milioni oltre che per l'aumento di capitale di Cesar S.r.l. per Euro 0,4 milioni e la svalutazione della partecipazione in Pirelli & C. S.p.A. per Euro 0,34 milioni.

La *posizione finanziaria netta* si incrementa da Euro 88,3 milioni a Euro 103,0 milioni, per effetto dei seguenti movimenti (in Euro milioni):

<i>in Euro milioni</i>	
Cash flow gestione ordinaria e variazione circolante	(2,1)
Acquisto partecipazioni Pirelli & C. Ambiente S.p.A. e Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	(20,1)
Aumento di capitale di Cesar S.r.l.	(0,4)
Versamenti in conto capitale del socio Camfin S.p.A.	12,5
Oneri finanziari	(4,6)
Variazione della posizione finanziaria netta	(14,7)

L'organico

Al 31/12/2008 è composto di n° 15 dipendenti: un dirigente, tredici impiegati e un operaio.

Al 31/12/2007 era composto di n° 11 dipendenti: l'aumento di n. 4 dipendenti è dovuto al passaggio di personale dalla Capogruppo Camfin S.p.A. (n° 8 dipendenti) al netto di n° 4 uscite.

Cam Immobiliare S.p.A.

L'attività della società nel 2008 è stata finalizzata alla vendita del terreno di Pero avvenuta nell'agosto del 2008 con la cessione dell'area immobiliare al Fondo Vivaldi.

- In data 25 febbraio il Consiglio di Amministrazione di Cam Immobiliare S.p.A., a seguito di esperimento di apposita gara, dopo aver valutato le proposte di tre diversi fornitori, ha deliberato di conferire apposito incarico alla società Pirelli Ambiente Site Remediation S.p.A., per l'importo di Euro 3,25 milioni, per procedere alla bonifica dei terreni nonché ad opere di demolizione e scavo

funzionali alla riqualificazione ambientale dell'area di Pero, con assunzione di ogni responsabilità relativa ai lavori di cui sopra da parte della società incaricata e con obblighi di manleva nei confronti del committente.

- In data 1 marzo il socio unico Camfin S.p.A. ha rinunciato a parte del credito vantato nei confronti di Cam Immobiliare S.p.A. per un ammontare pari ad Euro 3,0 milioni da destinarsi a ripianamento delle perdite del 2007 e alla ricostituzione delle riserve.
- In data 9 luglio è stato sottoscritto un accordo tra Fondazione Fiera, Gruppo Eni e Camfin per la creazione di un consorzio finalizzato alla valorizzazione congiunta dell'area - composta da terreni di proprietà di Camfin e Gruppo Eni e da diritti volumetrici di proprietà di Fondazione Fiera Milano - situata nei territori di Rho e Pero adiacenti alla Nuova Fiera di Milano. Il processo di valorizzazione sarà gestito dal Consorzio che realizzerà, con il supporto di Sviluppo Sistema Fiera, lo studio di fattibilità e la predisposizione del relativo progetto urbanistico in sinergia con il nuovo polo espositivo. Questo accordo è stato conferito al Fondo Vivaldi con l'acquisto dell'area immobiliare.
- In data 6 agosto la società Cam Immobiliare S.p.A. ha venduto al Fondo Vivaldi, il complesso immobiliare situato nei comuni di Pero e Rho per un importo pari a Euro 40,3 milioni.
- In data 29 settembre il socio unico Camfin S.p.A. ha provveduto ad un versamento in conto "riserva per futuri aumenti di capitale" di Euro 10,0 milioni per dotare la società degli strumenti necessari ad un possibile piano di investimenti immobiliari.

Con riferimento ai dati economici, **il risultato d'esercizio** della società è positivo per Euro 10,6 milioni (negativo per Euro 3,7 milioni nel 2007) grazie alla vendita del terreno di Pero.

I **fondi** pari a Euro 2,3 milioni sono relativi all'onere complessivo che deve ancora essere sostenuto in relazione alla bonifica del terreno di Pero alienato al Fondo Vivaldi.

La **posizione finanziaria netta** della Società al 31 dicembre 2008 è positiva per Euro 27,6 milioni.



Cam Immobiliare S.p.A.	31/12/2008	31/12/2007
<i>valori in migliaia di Euro</i>		
Proventi (oneri) finanziari netti	(251)	(1.012)
Perdite di valore di attività finanziarie	-	-
Altri ricavi (costi) gestione ordinaria	12.990	(2.643)
Risultato al lordo delle imposte	12.739	(3.655)
Imposte	(2.176)	
Risultato d'esercizio	10.563	(3.655)
Immobilizzazioni materiali	-	-
Immobilizzazioni immateriali	-	-
Immobilizzazioni finanziarie	4	4
Capitale Circolante netto	(2.858)	25.926
Totale attivo	(2.854)	25.930
Patrimonio netto	22.427	(1.136)
Fondi	2.323	2.347
Posizione Finanziaria netta	(27.604)	24.719
Totale passivo	(2.854)	25.930

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**

La società Pirelli & C. Real Estate Opportunities Società di Gestione del Risparmio S.p.A. società controllata da Pirelli & C. Real Estate S.p.A., ha istituito in data 24 ottobre 2007 il fondo comune di investimento immobiliare speculativo di tipo chiuso specializzato nel segmento dello sviluppo terziario/industriale e riservato ad investitori qualificati denominato Fondo Vivaldi. Con decorrenza dal 1° ottobre 2008 il Fondo Vivaldi è gestito da Pirelli & C. Real Estate SGR S.p.A. a seguito dell'incorporazione di Pirelli & C. Real Estate

Opportunities SGR S.p.A., avvenuta con atto di fusione del 26 settembre 2008. Il Fondo è un fondo immobiliare speculativo di tipo chiuso, istituito ai sensi dell'art.16 del Decreto ministeriale 228/1999. Il patrimonio del Fondo potrà essere investito in deroga ai divieti ed alle norme prudenziali di contenimento e frazionamento del rischio stabilite dalla Banca d'Italia. L'investimento nel Fondo presenta pertanto un profilo di rischio/rendimento elevato.

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 a 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 l'Area denominata "Rho Pero" facente parte di una grande zona industriale ora in fase di trasformazione per un importo complessivo di Euro 40,3 milioni.

Al 31 dicembre 2008 il valore contabile della singola quota era pari a Euro 0,5 milioni.

Società collegate

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

Energie Investimenti S.p.A.

La società è la holding di riferimento dell'attività nel settore del gas naturale costituita nel luglio 2006 con Gaz de France. Nel settembre 2007 Gaz de France ha esercitato l'opzione call in suo possesso per acquisire il 20% detenuto dal Gruppo Camfin che ha così ridotto la sua partecipazione dal 60% iniziale al 40%: in seguito alla riduzione della quota detenuta, questa partecipazione non si configura più a controllo congiunto, pur mantenendo il Gruppo Camfin alcuni diritti garantiti dai patti parasociali.

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

Il bilancio consolidato del Gruppo Energie Investimenti consuntiva per il 2008 una perdita netta di Euro 15,4 milioni, al netto di imposte positive per Euro 1,7 milioni e dopo avere stanziato al fondo ammortamenti e ad altri fondi Euro 18,6 milioni.

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



<i>valori in migliaia di Euro</i>	31/12/2008	31/12/2007	Variazioni
Ricavi netti	1.350.768	823.285	527.483
Margine operativo lordo	12.894	(3.327)	16.221
Ammortamenti e accantonamenti	(18.647)	(16.474)	(2.173)
Risultato operativo	(5.753)	(19.801)	14.048
Proventi (oneri) finanziari	(11.304)	(9.087)	(2.217)
Risultato operativo prima delle comp.str.	(17.057)	(28.888)	11.831
Proventi (oneri) Straordinari			-
Risultato prima delle imposte	(17.057)	(28.888)	11.831
Imposte	1.689	11.507	(9.818)
Risultato d'esercizio	(15.368)	(17.383)	2.015

Sintesi dei dati patrimoniali:

<i>valori in migliaia di Euro</i>	31/12/2008	31/12/2007	Variazioni
Immobilizzazioni immateriali	219.603	283.816	(64.213)
Immobilizzazioni materiali	1.293	466	827
Immobilizzazioni finanziarie	50.887	50.996	(109)
Capitale immobilizzato (A)	271.783	335.278	(63.495)
Capitale d'esercizio netto (B)	85.840	28.355	57.485
T.F.R. di lavoro subordinato (C)	2.170	2.450	(280)
Capitale investito netto (D=A+B+C)	359.793	366.083	(6.290)
Patrimonio netto (E)	144.273	165.641	(21.368)
Posizione finanziaria netta (F)	213.350	200.442	12.908
Coperture (H = E+F)	357.623	366.083	(8.460)

Commento ai risultati consolidati

I risultati 2008 mostrano un deciso progresso rispetto all'esercizio precedente a livello sia di Margine Operativo Lordo che di Risultato Operativo. I principali fattori che hanno contribuito al miglioramento sono:

- una termicità sostanzialmente normale all'inizio della stagione 2007/2008 rispetto a quella eccezionalmente negativa della stagione 2006/2007 che aveva fortemente compromesso la redditività dell'azienda lo scorso esercizio;
- un miglioramento della dinamica dell'approvvigionamento gas ed elettricità associata ad una capacità di tenuta delle marginalità commerciali;
- un miglioramento del margine gas a seguito degli interventi dell'Autorità per l'Energia Elettrica ed il Gas (AEEG) sulla componente QVD (quota vendita al dettaglio) adottati per recuperare la crescente onerosità dell'esercizio dell'attività di vendita. L'AEEG ha aumentato dell'11,69% il valore di tale

componente a partire da ottobre 2007 (delibera 240/07), e con la delibera 347/07 ha introdotto una parte fissa della QVD, pari a 3,6 Euro per cliente per anno con effetto a partire dal 1 gennaio 2008;

- un miglioramento del rapporto costo/servizio per cliente a seguito di interventi di razionalizzazione ed efficientamento resi possibili dalla scala dimensionale;
- un completamento del processo di riorganizzazione societaria (fusione di Gasbon, di Montesecco Vendite e di Arcalgas Energie) con una riduzione dei costi di integrazioni e razionalizzazione.

Si è trattato di un anno di attività importante, durante il quale gli obiettivi di crescita e di consolidamento sono stati conseguiti, in uno scenario caratterizzato da un lato dalla modesta mobilità dei clienti residenziali, dall'altro dalla crescente concorrenza sui mercati dei clienti industriali e imprenditoriali, segmenti di clientela sui quali si è concentrata l'attenzione del Gruppo Energie Investimenti.

Il Gruppo ha compiuto importantissimi passi avanti nella completezza, innovazione ed efficacia nelle offerte di marketing, nell'organizzazione dei canali di vendita e dunque nel suo posizionamento strategico, caratterizzandosi ai vertici dell'industria per ampiezza e presenza di mercato e segnando un deciso avanzamento nelle vendite a tutti i segmenti di mercato finale.

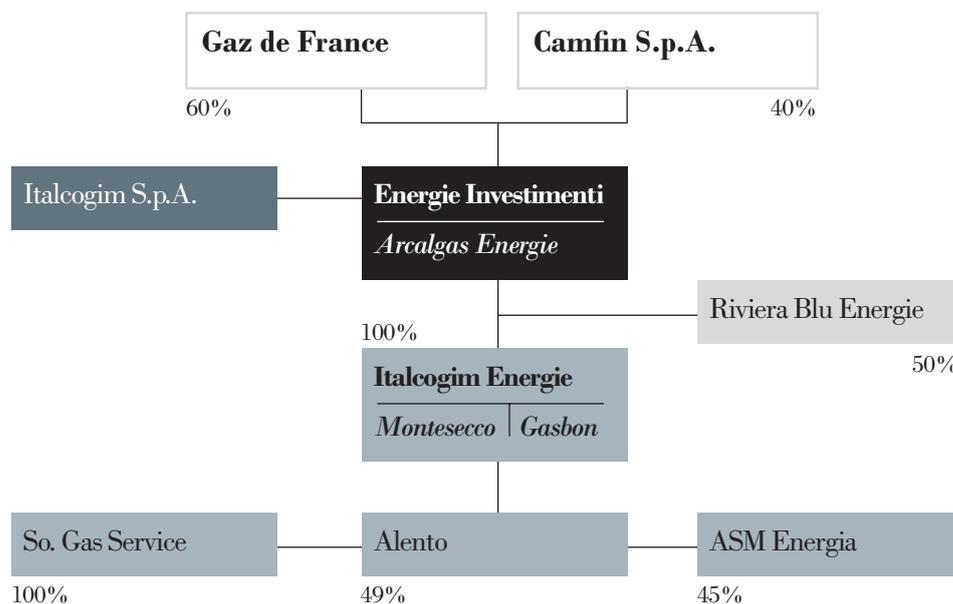
Il management del Gruppo è stato coinvolto in un complesso processo di riorganizzazione e razionalizzazione che ha comportato l'allineamento dei processi e delle procedure aziendali, con importanti benefici sull'efficacia e l'efficienza operativa.

Sono state inoltre avviate importanti iniziative per il rafforzamento e ammodernamento dei sistemi informativi, con lo scopo di dotare l'azienda di strumenti idonei a supportarne la crescita, l'innovazione ed un più efficace controllo dei rischi.

Il Gruppo si è trovato ad operare in un quadro normativo instabile caratterizzato da una estrema incertezza e da una crescente multilateralità del business che hanno fatto emergere aspetti gestionali sempre più complessi ed articolati.

Nel corso del 2008 il Gruppo ha portato a termine la riorganizzazione a livello societario in un'ottica di razionalizzazione ed integrazione delle strutture esistenti, con la fusione di Arcalgas Energie S.p.A. in Energie Investimenti S.p.A. e le fusioni di Montesecco Vendite S.r.l. e Gasbon S.r.l. in Italcogim Energie S.p.A., fusioni che hanno portato ad una struttura più snella con un'unica società operativa attiva nella vendita.

Al 31/12/08 pertanto la struttura del Gruppo Energie Investimenti risulta così composta:



Tali razionalizzazioni porteranno a ulteriori significative sinergie e soprattutto permetteranno anche attraverso la costituzione di un nuovo brand, un posizionamento importante e di rilievo sul mercato della vendita del gas.

Per rappresentare le dimensioni del gruppo in termini di volumi venduti e clienti serviti, indichiamo i dati quantitativi aggregati dell'esercizio 2008 confrontati con quelli del passato esercizio:

ml/mc	2008			2007		
	Volumi	Clienti	Mix	Volumi	Clienti	Mix
Mass market	1.133	931.378	34%	1.128	893.713	49%
Business	416	396	12%	323	486	14%
Large account	462	31	14%	192	41	8%
Pan-europei	1.346	83	40%	647	22	28%
Totale	3.357	931.888	100%	2.290	894.262	100%

I Risultati

Vendite: i ricavi delle vendite e delle prestazioni ammontano a 1.350,78 milioni Euro contro 823,3 milioni Euro del 2007, che però include solo 6 mesi di fatturato dei clienti Pan-Europei acquisiti con il ramo di azienda Negoce da G.d.F. nel luglio 2007. Le vendite del 2007 erano inoltre state pesantemente penalizzate dall'elevata termicità, rientrata in valori sostanzialmente "normali" nel corso del 2008.

Risultato operativo: è in perdita per 5,8 milioni Euro contro 19,8 milioni Euro di perdita del 2007, in forte recupero rispetto all'anno precedente (+14,0 milioni di Euro) in virtù dei già citati effetti della climaticità e del recupero di redditività grazie alla revisione della componente di margine riconosciuta dall'AEEG, oltre al miglioramento anche della dinamica dell'approvvigionamento. Questi effetti più che compensano l'incremento dell'accantonamento al fondo svalutazione crediti (+2.028 milioni di Euro) legato sia alla crescita del fatturato che ad un atteggiamento di maggiore prudenza assunto dal Gruppo relativamente alle problematiche del credito nell'attuale contesto macroeconomico in forte deterioramento.

Il risultato sconta anche ammortamenti immateriali per circa 12,0 milioni Euro e stanziamenti a fondo rischi per 0,3 milioni Euro.

Risultato prima delle componenti straordinarie: è in perdita per 17,1 milioni Euro, con oneri finanziari che pesano per Euro 11,3 milioni Euro, fortemente influenzati dai finanziamenti accesi a supporto dell'operazione Archimede e dall'aumento dei tassi di interesse nei primi 9 mesi dell'anno, oltre che dalla crescita del circolante legato all'incremento del fatturato.

Risultato d'esercizio: è rappresentato da una perdita per Euro 15,4 milioni, che includono imposte differite attive per 1,7 milioni Euro.

Patrimonio netto: è pari a 144.273 migliaia Euro.

Posizione finanziaria netta: presenta una situazione di indebitamento di Euro 213,4 milioni, di cui Euro 124,4 milioni di debiti verso banche (incluso 48,3 milioni Euro di finanziamenti a medio lungo termine) e debiti verso controllanti per 88,9 milioni Euro. Tale fabbisogno si è reso necessario a copertura dell'operazione Archimede e delle esigenze di circolante la cui crescita è legata all'aumento del fatturato.

L'organico

Al 31/12/2008 l'organico di gruppo è composto da n. 224 persone, contro le 213 persone del 31/12/07.

Pirelli & C. S.p.A.**Andamento economico-finanziario nel 2008**

Complessivamente, il Gruppo ha chiuso l'esercizio con una lieve flessione dei ricavi su base omogenea (tenendo conto della riclassifica delle attività cedute e classificate nelle "discontinued operation" e delle vendite effettuate nel 2007 per il deconsolidamento di DGAG e dell'effetto cambi), un risultato operativo positivo, anche dopo oneri di ristrutturazione per 144,2 milioni di euro, ma in sensibile calo rispetto al 2007, ed un risultato netto negativo per 412,5 milioni di euro che include la svalutazione di asset immobiliari per 136 milioni di euro e la svalutazione di attività finanziarie per 263 milioni di euro.

La posizione finanziaria netta è passiva per 1.028 milioni di euro con un patrimonio netto di 2.374 milioni; nell'esercizio vanno evidenziati gli impegni finanziari per l'acquisto del 38,9% di Pirelli Tyre (835 milioni di euro) e le quote di minoranza delle società in Turchia (43 milioni di euro) nell'ambito della strategia di rafforzamento del business pneumatici.

Per quanto riguarda i principali business, **Pirelli Tyre** ha chiuso il 2008 registrando ricavi in leggera crescita in termini omogenei, pur a fronte di uno scenario congiunturale fortemente negativo. I margini hanno risentito dell'aumento del prezzo delle materie prime, che nel 2008 ha portato a maggiori costi per circa 200 milioni di euro, nonché della crisi del mercato dell'auto che ha colpito il canale "Primo equipaggiamento".

Per contrastare tale scenario, sono state avviate azioni di ristrutturazione, accelerate nel corso del quarto trimestre a fronte di un ulteriore deterioramento del mercato, finalizzate a rafforzare la competitività dell'assetto industriale in Europa e a ridurre i costi delle strutture centrali, con un impatto a conto economico di 100 milioni di euro.

Il risultato operativo prima degli oneri di ristrutturazione è pari a 250,7 milioni di euro, in riduzione del 30% rispetto a 358,1 milioni di euro del 2007.

Considerando anche gli oneri di ristrutturazione il risultato operativo è pari a 150,7 milioni di euro.

Nel **settore Immobiliare**, il mercato sconta un anno di grave crisi internazionale. La riduzione dei prezzi, il rallentamento delle transazioni e le difficoltà di accesso al credito hanno penalizzato tutte le società del settore. Per contrastare il mutato scenario, il gruppo Pirelli & C. Real Estate (di seguito anche "Pirelli RE") ha messo in atto un programma di riduzione costi e riorganizzazione delle attività focalizzato sulle due macro-aree territoriali di Italia e Germania/Polonia e finalizzato al rilancio delle attività e alla valorizzazione della qualità degli assets in portafoglio.

In questo contesto le vendite di immobili sono complessivamente diminuite del 48% rispetto all'anno precedente, il risultato operativo comprensivo del risultato da partecipazioni, ante ristrutturazioni e svalutazioni/rivalutazioni, è negativo per 59,7 milioni di euro a fronte di un dato positivo per 83,6 milioni di euro del 2007 (al netto del temporaneo apporto di DGAG pari a Euro 21,4 milioni). L'esercizio ha poi sopportato svalutazioni per 135,8 milioni di euro e oneri di ristrutturazione per 44,2 milioni di euro legati alla razionalizzazione

delle strutture e dell'organizzazione.

Per quanto riguarda le altre attività, **Pirelli Broadband Solutions**, attiva nel business dei sistemi di accesso a banda larga, ha continuato il suo percorso di crescita, con un incremento del fatturato e una crescita dei risultati economici, mentre per quanto concerne le attività nell'Ambiente e Mobilità Sostenibile, nell'esercizio sono proseguiti gli investimenti in Romania per la produzione dei sistemi per filtri antiparticolato, la cui attività è iniziata a fine anno.

La **Capogruppo Pirelli & C. S.p.A.** ha chiuso l'esercizio con una perdita di Euro 189,5 milioni, risentendo anch'essa in maniera diretta o indiretta delle svalutazioni apportate alle partecipazioni in società quotate per 263 milioni di euro.

Fatti di rilievo avvenuti nell'anno

- In merito all'operazione di riduzione del capitale deliberata dall'assemblea straordinaria di Pirelli & C. S.p.A. del 12 dicembre 2007 e dall'assemblea speciale degli azionisti di risparmio Pirelli & C. S.p.A. del 14 dicembre 2007, fino al 5 gennaio 2008 gli azionisti di risparmio che non hanno concorso all'adozione della delibera di cui sopra potevano esercitare il diritto di recesso. Alla scadenza di tale termine il diritto di recesso è stato esercitato per complessive n. 4.546.093 azioni. Ai sensi di legge tali azioni sono state offerte in opzione a tutti gli azionisti Pirelli & C. S.p.A. dal 28 gennaio al 27 febbraio 2008 al prezzo unitario di Euro 0,8055 (pari alla media aritmetica del valore di borsa nel corso dei sei mesi precedenti). Al termine del periodo di collocamento sono risultate acquistate n. 54.324 azioni. Le residue n. 4.491.769 azioni sono state offerte in Borsa tra il 18 e il 26 marzo 2008 inclusi, sempre al prezzo unitario di Euro 0,8055. Questa offerta si è conclusa senza che siano stati effettuati acquisti. Il 27 marzo 2008 Pirelli & C. S.p.A. ha quindi provveduto a rilevare tutte le n. 4.491.769 azioni oggetto di recesso rimaste non collocate al prezzo unitario di Euro 0,8055, per un importo complessivo di circa Euro 3,6 milioni, mediante utilizzo di riserve disponibili. In data 3 aprile 2008 è stato pertanto posto in pagamento il "dividendo straordinario" da Euro 0,154 per ciascuna azione ordinaria e di risparmio, pari a complessivi Euro 826 milioni. Dopo questa operazione il capitale sociale di Pirelli & C. S.p.A. è pari ad Euro 1.556.692.865,28. Il numero complessivo delle azioni resta invariato (n. 5.233.142.003 azioni ordinarie e n. 134.764.429 azioni di risparmio), mentre il valore nominale unitario è passato da Euro 0,52 ad Euro 0,29. Nel mese di ottobre 2008 Pirelli & C. S.p.A. ha acquistato sul mercato n. 1.250.000 azioni proprie (pari allo 0,02% del totale delle azioni ordinarie emesse) con un esborso di Euro 0,4 milioni. Al 31 dicembre 2008 Pirelli & C. S.p.A. detiene n. 3.867.500 azioni proprie ordinarie (pari allo 0,07% del capitale) e n. 4.491.769 azioni proprie di risparmio (pari allo 0,08% del capitale).
- In data 16 gennaio 2008, Acea e Pirelli Ambiente hanno comunicato che la joint-venture paritetica A.PI.C.E. opererà nel settore delle fonti energetiche rinnovabili da rifiuti e unirà le competenze e il radicamento territoriale di Acea

all'esperienza e alla tecnologia di Pirelli Ambiente per realizzare progetti finalizzati alla produzione di CDR-Q (Combustibile Da Rifiuti di Qualità), che sarà impiegato in centrali termoelettriche e cementerie.

- In data 17 gennaio 2008, è stato presentato il nuovo Cinturato Pirelli. Il pneumatico che segnò lo stile del viaggiare in Italia e nel mondo a partire dalla metà degli anni Cinquanta, è stato riproposto in una nuova versione che punta tutta su tecnologie di avanguardia, sicurezza ed ecosostenibilità.
- In data 22 febbraio 2008, la Regione Piemonte, la Provincia di Torino, il Comune di Settimo Torinese, il Politecnico di Torino e il Gruppo Pirelli hanno sottoscritto un accordo di collaborazione finalizzato allo sviluppo di programmi di ricerca e innovazione nell'ambito del progetto di realizzazione del nuovo polo industriale Pirelli nel territorio di Settimo Torinese. L'investimento previsto da Pirelli a Settimo Torinese ammonta a circa Euro 140 milioni.
- In data 11 marzo 2008, Pirelli & C. S.p.A. ha raggiunto un accordo per l'acquisizione dell'intero capitale di Speed S.p.A., società partecipata da istituzioni finanziarie (Intesa Sanpaolo, Gruppo Banca Leonardo, UniCredit, One Equity Partners - Gruppo JP Morgan, Lehman Brothers e Mediobanca) e detentrica dall'agosto del 2006 del 38,9% di Pirelli Tyre S.p.A., per un prezzo di Euro 434,4 milioni finanziato da liquidità disponibile. Tale importo tiene conto di un debito di Speed S.p.A. pari ad Euro 401,1 milioni. In seguito all'acquisizione del patrimonio netto delle minoranze, il Gruppo possiede il 100% di Pirelli Tyre S.p.A.
- In data 22 aprile 2008, il Gruppo Pirelli e il Politecnico di Milano hanno sottoscritto un accordo relativo all'istituzione di una cattedra su "Fondamenti Chimici della Tecnologia della Gomma e dei Compositi". La nuova cattedra è finalizzata allo studio di materiali innovativi e all'applicazione di nanotecnologie per lo sviluppo dei pneumatici di nuova generazione. In base all'accordo, Pirelli finanzia anche l'attivazione di cinque borse di dottorato di ricerca nell'arco di dieci anni presso il Dipartimento di Chimica, Materiali ed Ingegneria Chimica "G. Natta" del Politecnico di Milano.
- In data 3 giugno 2008, il Gruppo Pirelli ha comunicato l'intenzione di aumentare la produzione in Egitto grazie a un nuovo investimento da 65 milioni di dollari per ampliare la capacità del proprio stabilimento di pneumatici radiali per autocarro e autobus di Alessandria d'Egitto. Il nuovo investimento consentirà allo stabilimento di Alessandria d'Egitto di portare la propria produzione annua a 1 milione di pezzi e diventare il più grande insediamento per la produzione di pneumatici radiali per veicoli industriali nell'area MEA (Medio Oriente e Africa).
- In data 16 giugno 2008, Pirelli & C. S.p.A. ha ceduto a Quattrodue Holding B.V. la residua partecipazione detenuta in Intek S.p.A. (n. 6.149.354 azioni ordinarie, pari all'1,768% del capitale ordinario della società) per un corrispettivo di circa Euro 5 milioni. L'operazione è stata effettuata in esecuzione dell'accordo di *Put* e *Call* tra le due società siglato il 9 gennaio 2007.

- In data 10 luglio 2008 il Ministero dell’Ambiente italiano ha firmato un accordo con la Municipalità di Pechino per avviare nella capitale cinese una sperimentazione della tecnologia dei filtri antiparticolato sviluppata da Pirelli Eco Technology, in grado di abbattere di oltre il 95% le emissioni di polveri dei motori diesel. L’intesa prevede l’installazione di sistemi filtranti Pirelli su mezzi pesanti (prevalentemente autobus, ma anche camion e successivamente spazzaneve e trattori) in dotazione all’azienda di trasporto pubblico locale. I primi sistemi filtranti sono stati installati prima dell’inizio delle Olimpiadi dello scorso agosto.
- Il 24 luglio 2008 è stato firmato un accordo tra Pirelli e CyOptics Inc. che prevede l’integrazione di PGT Photonics S.p.A., società di fotonica del gruppo Pirelli, nata dalla scissione delle attività di Pirelli Broadband Solutions e Pirelli Labs, in CyOptics, società privata americana leader nei componenti ottici basati sulla tecnologia dell’indio fosforo. Contestualmente, Pirelli ha sottoscritto un aumento di capitale di CyOptics con un apporto in contanti di 20 milioni di dollari. A seguito dell’operazione, Pirelli detiene una quota del 34,5% nella nuova CyOptics.
- In data 28 luglio 2008 è avvenuta in consorzio con RREEF, Generali e Borletti l’acquisizione del 49% di Highstreet, società d’investimento che detiene gli immobili locati ai grandi magazzini tedeschi Karstadt. Highstreet vanta un portafoglio immobiliare su tutto il territorio tedesco con una superficie lorda totale di 3,2 milioni di mq (superficie di vendita lorda di 2,1 milioni di mq). L’Enterprise Value alla data di acquisizione era pari a circa 4,6 miliardi di euro, con circa 3,5 miliardi di euro di finanziamenti garantiti dagli immobili.
- In data 21 agosto 2008, Pirelli Tyre S.p.A. ha acquistato da Isbank le quote di minoranza delle due società controllate attraverso le quali opera in Turchia. Il Gruppo ha rilevato il 25,75% di Pirelli Turk Lastikleri A.S. (produzione e commercializzazione di pneumatici per vettura e veicoli industriali) e il 48% di Celikord A.S. (produzione e commercializzazione di cordicella metallica). Nell’ambito dell’operazione, Pirelli ha anche acquistato da altri azionisti un’ulteriore quota dell’1% di Celikord. L’importo complessivo delle transazioni ammonta a circa Euro 43 milioni con un impatto positivo sul risultato dell’esercizio pari a Euro 27,3 milioni come conseguenza di un valore di acquisto inferiore al relativo patrimonio netto contabile acquisito. A seguito dell’accordo, Pirelli detiene il 95,35% di Pirelli Turk Lastikleri e il 100% di Celikord. L’operazione rafforza la posizione del Gruppo in un paese strategico in termini di produzione, commercializzazione e logistica.
- In data 20 ottobre 2008 Pirelli Eco Technology S.p.A., la società del Gruppo Pirelli attiva nelle tecnologie per il controllo delle emissioni inquinanti dei motori diesel, ha annunciato di aver ricevuto per prima in Italia da parte del Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti l’omologazione di cinque tipologie di filtri antiparticolato per veicoli commerciali leggeri e pesanti già circolanti. I filtri antiparticolato Pirelli, realizzati con la tecnologia del carburo di silicio, sono in grado di ridurre di oltre il 95% le emissioni di polveri dei veicoli diesel, con un significativo miglioramento della qualità dell’aria. A seguito dell’omologazione, i veicoli che installeranno i filtri antiparticolato Pirelli

beneficeranno di una migliore classe di emissione rispetto agli standard Euro (Euro0-Euro5) e potranno accedere liberamente nelle aree urbane nelle quali è vietata la circolazione dei mezzi più inquinanti.

- In data 21 ottobre 2008 è stato rimborsato, in linea con le scadenze contrattuali, il prestito obbligazionario del valore di Euro 500 milioni emesso da Pirelli & C. S.p.A. nel 1998 ad un tasso fisso del 4,875%.
- In data 5 novembre 2008, il Consiglio di Amministrazione di Pirelli RE ha approvato i termini e le condizioni del contratto di cessione a Manutencoop Facility Management della propria quota partecipativa del 50% in Pirelli Re Integrated Facility Management, joint venture paritetica con Intesa Sanpaolo e attiva, tramite le sue partecipate, nella fornitura di servizi di project management e di facility management. Il perfezionamento dell'operazione e l'informativa al mercato sono successivamente avvenuti in data 23 dicembre 2008 a seguito dell'avveramento di tutte le condizioni sospensive cui la cessione era subordinata e dell'ottenimento del necessario nulla osta da parte delle Autorità antitrust. Il prezzo di cessione del 100% di Pirelli RE Integrated Facility Management, inclusa anche la paritetica quota partecipativa di Intesa Sanpaolo, è stato pari a 137,5 milioni di euro ripartito sui due venditori Pirelli RE e Intesa Sanpaolo, a fronte di un Enterprise Value di 270 milioni di euro. Per il Gruppo Pirelli RE l'impatto sulla posizione finanziaria netta al lordo dei finanziamenti soci di Pirelli RE è stato positivo per circa 91 milioni di euro.
- In data 6 novembre 2008, Pirelli & C. S.p.A. e Russian Technologies hanno sottoscritto un accordo in base al quale la nuova joint-venture industriale tra le due società, avvierà la produzione di pneumatici in Russia nei prossimi due/tre anni, compatibilmente con la evoluzione dello scenario macro economico. Gli accordi finora sottoscritti tra le due società prevedono la realizzazione di un nuovo insediamento per la produzione di pneumatici per vettura e autocarro nella regione di Samara con una capacità produttiva iniziale di circa 4,2 milioni di pezzi, per un investimento congiunto di circa Euro 300 milioni.
- Nel corso del 2008, Pirelli & C. S.p.A. ha acquistato sul mercato n. 1.184.468 azioni Pirelli & C. Real Estate S.p.A. con un esborso complessivo di Euro 22,1 milioni. Alla data del 31 dicembre 2008 Pirelli & C. S.p.A. detiene direttamente n. 24.046.432 azioni Pirelli & C. Real Estate S.p.A. pari al 56,45% del capitale sociale.
- Nel mese di dicembre 2008 Pirelli Finance (Luxembourg) S.A. ha ceduto sul mercato n. 5.000.000 di azioni ordinarie Telecom Italia S.p.A. per un incasso complessivo di Euro 5,8 milioni. Al 31 dicembre 2008 Pirelli & C. S.p.A. detiene (direttamente e indirettamente tramite la controllata Pirelli Finance (Luxembourg) S.A.) n. 177.113.185 azioni ordinarie Telecom Italia S.p.A. pari all'1,32% del capitale votante. Successivamente, nel mese di gennaio 2009, Pirelli Finance (Luxembourg) S.A. ha ceduto sul mercato n. 8.490.000 azioni ordinarie Telecom Italia S.p.A. per un incasso complessivo di Euro 10 milioni. Ad oggi quindi Pirelli & C. S.p.A. detiene (direttamente e indirettamente tramite la controllata Pirelli Finance (Luxembourg) S.A.) n. 168.623.185 azioni ordinarie Telecom Italia S.p.A. pari all'1,26% del capitale votante.



Il consolidato del Gruppo Pirelli al 31 dicembre 2008 si può riassumere come segue:

<i>valori in milioni di Euro</i>	31/12/2008	31/12/2007
Vendite	4.660,2	6.075,6
Vendite (escluso deconsolidamento attività DGAG)	4.660,2	4.780,0
Margine operativo lordo ante oneri ristrutturazione	396,1	572,8
% su vendite (escluso deconsolidamento DGAG)	8,5%	12,0%
Risultato operativo ante oneri ristrutturazione	187,4	364,0
% su vendite (escluso deconsolidamento DGAG)	4,0%	7,6%
Oneri di ristrutturazione	(144,2)	-
Risultato operativo	43,2	364,0
% su vendite (escluso deconsolidamento DGAG)	0,9%	7,6%
Risultato da partecipazioni	(366,5)	148,6
Risultato operativo comprensivo risultato da partecipazioni e ante oneri di ristrutturazione	(179,1)	512,6
Risultato operativo comprensivo del risultato da partecipazioni	(323,3)	512,6
Oneri/proventi finanziari	(80,0)	(133,8)
Oneri fiscali	(72,6)	(123,0)
Risultato netto attività in funzionamento	(475,9)	255,8
% su vendite (escluso deconsolidamento DGAG)	(10,2%)	5,4%
Risultato attività operative cessate	63,4	67,8
Risultato netto totale	(412,5)	323,6
Risultato netto totale di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.	(347,5)	164,5
Risultato netto totale di pertinenza per azione (in Euro)	(0,065)	0,031
Patrimonio netto totale	2.374,4	3.804,1
Patrimonio netto totale di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.	2.171,8	2.980,2
Patrimonio netto di pertinenza per azione (in Euro)	0,405	0,555
Posizione finanziaria netta totale (attiva)/passiva	1.027,7	(302,1)
Investimenti in beni materiali	311	287
Spese di ricerca e sviluppo	156	173
Dipendenti n. (a fine periodo)	30.980	30.813
Stabilimenti	23	24
Azioni Pirelli & C.		
ordinarie (n. milioni)	5.233,1	5.233,1
di cui proprie	2,6	2,6
risparmio (n. milioni)	134,8	134,8
di cui proprie	4,5	-
Totale azioni	5.367,9	5.367,9



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

Attività in funzionamento	Situazione al 31/12/2008					
<i>valori in milioni di Euro</i>	Tyre	Real Estate	Broadband	Altri business	Altro	Totale
Vendite	4.100,2	365,1	124,6	71,6	(1,3)	4.660,2
Margine operativo lordo ante oneri ristruttur.	441,2	(17,6)	4,8	(17,4)	(14,9)	396,1
Risultato operativo ante oneri di ristrutturazione	250,7	(27,0)	3,9	(18,3)	(21,9)	187,4
Oneri di ristrutturazione	(100,0)	(44,2)	-	-	-	(144,2)
Risultato operativo	150,7	(71,2)	3,9	(18,3)	(21,9)	43,2
Risultato da partecipazioni	27,8	(168,5)	-	(1,0)	(224,8)	(366,5)
Ris. operativo comprensivo risultato partecipazioni ante oneri di ristrutturazione	278,5	(195,5)	3,9	(19,3)	(246,7)	(179,1)
Ris. operativo comprensivo risultato partecipazioni	178,5	(239,7)	3,9	(19,3)	(246,7)	(323,3)
Oneri/proventi finanziari	(82,8)	(26,0)	(2,6)	(1,7)	33,1	(80,0)
Oneri fiscali	(70,1)	(1,9)	0,7	0,2	(1,5)	(72,6)
Risultato netto delle attività in funzionamento	25,6	(267,6)	2,0	(20,8)	(215,1)	(475,9)
Risultato attività operative cessate		74,6	(10,9)		(0,3)	63,4
Risultato netto						(412,5)
Posiz. fin. netta (attiva)/passiva	1.266,8	289,5	(15,0)	23,1	(536,7)	1.027,7



Attività in funzionamento valori in milioni di Euro	Situazione al 31/12/2007					
	Tyre	Real Estate	Broadband	Altri business	Altro	Totale
Vendite	4.161,7	1.724,4	112,5	71,4	5,6	6.075,6
Vendito (escluso DGAG)		428,8				4.780,0
Margine operativo lordo	548,6	40,7	1,9	(7,6)	(10,8)	572,8
Risultato operativo ante oneri di ristrutturazione	358,1	33,1	0,9	(8,5)	(19,6)	364,0
Risultato operativo	358,1	33,1	0,9	(8,5)	(19,6)	364,0
Risultato da partecipazioni	1,5	139,4	-	(0,3)	8,0	148,6
Ris. operativo comprensivo risultato partecipazioni ante oneri di ristrutturazione	359,6	172,5	0,9	(8,8)	(11,6)	512,6
Ris. operativo comprensivo risultato partecipazioni	359,6	172,5	0,9	(8,8)	(11,6)	512,6
Oneri/proventi finanziari	(55,2)	(37,5)	(3,5)	(0,5)	(37,1)	(133,8)
Oneri fiscali	(93,9)	(23,6)	-	(0,5)	(5,0)	(123,0)
Risultato netto delle attività in funzionamento	210,5	111,4	(2,6)	(9,8)	(53,7)	255,8
Risultato attività operative cessate		49,5	(14,8)		33,1	67,8
Risultato netto						323,6
Posiz. fin. netta (attiva)/passiva	559,6	289,7	21,5	5,6	(1.178,5)	(302,1)

Vendite

Le **vendite** dell'esercizio 2008 ammontano a Euro 4.660,2 milioni, in linea (-0,1%) in termini omogenei e al netto dell'effetto cambi (-2,5% incluso tale effetto), rispetto all'esercizio 2007.

La ripartizione percentuale delle vendite per attività, su base omogenea escludendo l'effetto del deconsolidamento di DGAG nel 2007, è la seguente:

	Dec. 08	Dec. 07
Pirelli Tyre	88,0%	87,1%
Pirelli Real Estate	7,8%	9,0%
Broadband access	2,7%	2,4%
Altri business	1,5%	1,5%
	100,0%	100,0%

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

Pirelli Tyre	+ 1,3%
Pirelli Real Estate	- 14,9%
Broadband access	+ 10,8%
Altre attività	+ 0,3%
Totale Gruppo	- 0,1%
Effetto cambio	- 2,4%
Vendite per deconsolidamento DGAG	- 20,8%
Variazione totale	- 23,3%

Risultato operativo

Il **risultato operativo (EBIT) prima degli oneri di ristrutturazione** ammonta a Euro 187,4 milioni rispetto a Euro 364 milioni del 2007.

Gli oneri di ristrutturazione, pari a Euro 144,2 milioni, sono legati alla razionalizzazione delle strutture di staff e della base produttiva in Europa per Pirelli Tyre e alla razionalizzazione delle strutture per Pirelli RE.

Il risultato operativo dell'anno 2008, comprensivo degli oneri di ristrutturazione, ammonta a Euro 43,2 milioni contro Euro 364 milioni dell'anno precedente.

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

Risultato operativo 31 dicembre 2007	364,0
Pirelli Tyre	(107,4)
Pirelli Real Estate	(60,1)
Pirelli Broadband Solutions	3,1
Altri business	(9,8)
Oneri di ristrutturazione	(144,2)
Altro	(2,4)
	(320,8)
Risultato operativo 31 dicembre 2008	43,2

Risultato operativo comprensivo del risultato da partecipazioni

Il **risultato operativo comprensivo dei proventi da partecipazioni**, che include anche l'effetto del risultato delle società valutate a patrimonio netto e i dividendi delle altre partecipazioni non consolidate, è negativo per Euro 323,3 milioni rispetto ad un valore positivo di Euro 512,6 milioni dell'anno 2007. Il dato, significativamente inferiore a quello dell'esercizio 2007, risente in aggiunta alle variazioni evidenziate sul risultato operativo (EBIT), del minore contributo legato al rallentamento del mercato immobiliare delle partecipazioni di Pirelli Real Estate, dove sono anche state effettuate svalutazioni per Euro 136 milioni e della rettifica negativa di valore relativa alle partecipazioni in società quotate (Telecom Italia per Euro 173 milioni, RCS MediaGroup per Euro 66 milioni e Avanex per Euro 24 milioni).

Risultato netto

Il **risultato netto delle attività in funzionamento** è negativo per Euro 475,9 milioni, rispetto a un valore positivo di Euro 255,8 milioni di fine 2007.

Il **risultato delle attività operative cessate** è positivo per Euro 63,4 milioni e comprende l'effetto positivo connesso alla cessione delle attività di Facility Management in Pirelli Real Estate (Euro 74,6 milioni di cui Euro 71,4 milioni relativo alla plusvalenza da cessione) controbilanciato in parte dall'effetto negativo derivante dalla cessione delle attività legate alla Fotonica (Euro 11,2 milioni).

L'importo positivo dello scorso esercizio contiene il risultato dell'attività di Facility Management (Euro 49,5 milioni di cui Euro 41,4 milioni per la plusvalenza sulla cessione del 49%), la perdita di PGT Photonics (Euro 14,8 milioni) a cui si aggiunge l'effetto negativo connesso alla cessione di Olimpia S.p.A. (Euro 53,8 milioni), la plusvalenza (Euro 91 milioni) relativa alla cessione a Goldman Sachs degli warrant ottenuti nell'ambito dell'accordo di cessione del luglio 2005 delle attività Cavi e Sistemi Energia e Telecomunicazioni e legati ai benefici economici su Prysmian (Lux) S.à.r.l. e un adeguamento dell'accantonamento legato alle garanzie prestate in seguito a quest'ultima cessione (Euro 4 milioni).

Il **risultato netto totale** è negativo per Euro 412,5 milioni rispetto all'utile di Euro 323,6 milioni del 2007.

Il **risultato netto di competenza di Pirelli & C. S.p.A.** è negativo per Euro 347,5 milioni (negativo per Euro 0,065 per azione), rispetto all'utile di Euro 164,5 milioni del 2007 (Euro 0,031 per azione).

Patrimonio netto

Il **patrimonio netto** al 31 dicembre 2008 è pari a Euro 2.374,4 milioni, rispetto a Euro 3.804,1 milioni di fine 2007.



Il **patrimonio netto di competenza** di Pirelli & C. S.p.A. alla stessa data è pari a Euro 2.171,8 milioni (Euro 0,405 per azione), rispetto a Euro 2.980,2 milioni di fine 2007 (Euro 0,555 per azione).

La variazione è così sintetizzata:

<i>valori in milioni di Euro</i>	Gruppo	Terzi	Totale
Patrimonio netto al 31 dicembre 2007	2.980,2	823,9	3.804,1
Differenze da conversione monetaria	(143,6)	6,9	(136,6)
Risultato del periodo	(347,5)	(65,0)	(412,5)
Dividendi erogati a terzi pagati	(93,2)	(74,8)	(168,0)
Acquisizione minorities Tyre	-	(459,8)	(459,8)
Adeguamento a <i>fair value</i> . FV di attività finanziarie disponibili per la vendita/strumenti derivati	(150,7)	(30,1)	(180,9)
Saldo utile/perdite attuariali benefici dipendenti	(84,9)	(0,1)	(85,1)
Altre variazioni	11,5	1,7	13,2
Totale variazioni	(808,4)	(621,3)	(1.429,7)
Patrimonio netto al 31 dicembre 2008	2.171,8	206,6	2.374,4

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

<i>valori in milioni di Euro</i>	Capitale Sociale	Riserve proprie	Risultato	Totale
Patrimonio netto Pirelli & C. S.p.A. al 31 dicembre 2008	1.554	321	(190)	1.685
Risultati dell'esercizio delle imprese consolidate (ante rettifiche di consolidato)			(245)	(245)
Capitale e riserve delle imprese consolidate (ante rettifiche di consolidato)		1.744		1.744
Rettifiche di consolidamento:				
Valore di carico delle partecipazioni nelle imprese consolidate		(1.050)		(1.050)
Dividendi infragruppo		127	(127)	
Altre		(176)	214	38
Patrimonio netto Consolidato di gruppo al 31 dicembre 2008	1.554	966	(348)	2.172

Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2008 è passiva per 1.027,7 milioni di euro rispetto ad una posizione finanziaria netta era attiva per 302,1 milioni di euro al 31 dicembre 2007. La posizione finanziaria netta a livello corporate è invece attiva per 537 milioni di euro. Tra gli elementi che hanno inciso nel corso dell'anno, si segnalano il riacquisto del 38,9% di Pirelli Tyre (835,5 milioni di euro) e il riacquisto delle quote di minoranza turche nell'ambito della strategia di rafforzamento del business pneumatici (43,3 milioni di euro), oltre il pagamento di dividendi (168 milioni di euro).

La variazione può essere sintetizzata nel seguente flusso di cassa:

<i>valori in milioni di Euro</i>	
Posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2007	302,1
Flusso di gestione ordinaria	(146,7)
Oneri/Proventi finanziari e fiscali	(152,6)
Impatto acquisizione Speed S.p.A.	(835,5)
Dividendi erogati a terzi	(168,0)
Investimenti partecipativi:	(108,3)
Acquisto minorities Turchia	(43,3)
Investimento Cyoptics	(12,7)
Investimento PRE in Highstreet	(59,8)
Acquisto azioni Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	(20,3)
Altri investimenti partecipativi	(41,0)
Cessione PRE Facility	68,8
Variazioni di perimetro	81,3
Totale variazioni	(1.329,8)
Posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2008	(1.027,7)

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

<i>valori in milioni di Euro</i>	Tyre	PRE	Altri business	Corporate	Consolidato
Debito lordo*	1.610	915	29	531	2.114
Crediti finanziari	(121)	(590)	(17)	(959)	(716)
Liquidità	(222)	(36)	(3)	(109)	(370)
Posizione finanziaria netta	1.267	289	9	(537)	1.028
*di cui verso Corporate	432	492	27		

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

	Bilancio 31/12/2008	2009	Anno di scadenza		2012
			2010	2011	
Utilizzo di linee committed	1.070	150	170	69	681
Altri finanziamenti	894	438	136	92	228
Bond	150	150			
Totale debito lordo	2.114	738	306	161	909

Al 31 dicembre 2008 sono disponibili linee di credito Committed non utilizzate per un totale di Euro 785 milioni, che unitamente alla liquidità presente in bilancio (Euro 370 milioni) permettono al Gruppo di non avere necessità di rifinanziamento per i prossimi due anni.

Investimenti in beni patrimoniali

Gli investimenti in immobilizzazioni materiali ammontano complessivamente a Euro 311 milioni, di cui Euro 285 relativi al settore pneumatici, con un rapporto di 1,56 rispetto al valore degli ammortamenti.

Dipendenti

I dipendenti del Gruppo al 31 dicembre 2008 sono 30.980 unità (di cui 2.837 temporanei) contro 30.813 unità al 31 dicembre 2007 (di cui 3.632 temporanei).

	31 dicembre 2008		31 dicembre 2007	
Aree geografiche				
Europa				
Italia	5.095	16,45%	6.681	21,68%
Resto Europa	9.098	29,37%	8.779	28,49%
America del Nord	265	0,86%	265	0,86%
Centro America e America del Sud	11.819	38,14%	10.548	34,24%
Oceania, Africa ed Asia	4.703	15,18%	4.540	14,73%
	30.980	100,00%	30.813	100,00%
Settori di attività				
Pneumatici	28.601	92,33%	27.224	88,35%
Pirelli Real Estate	1.482	4,78%	2.682	8,70%
Pirelli Broadband Solutions	113	0,36%	94	0,31%
Altre attività	247	0,80%	197	0,64%
Altro	537	1,73%	616	2,00%
	30.980	100,00%	30.813	100,00%

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'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, lo 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.

Il Consiglio di Amministrazione di Pirelli Real Estate del 5 marzo 2009 ha confermato le deliberazioni assunte lo scorso 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, per un ammontare massimo di 400 milioni di euro.

È prevedibile che l'operazione possa completarsi entro il primo semestre del corrente esercizio, nel presupposto dell'approvazione da parte dell'Assemblea straordinaria, convocata in concomitanza con l'Assemblea ordinaria che delibererà tra l'altro sull'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2008, e del rilascio delle necessarie autorizzazioni da parte delle autorità competenti.

Pirelli & C. S.p.A. ha dato il pieno supporto all'operazione, impegnandosi a sottoscrivere la quota di propria spettanza, pari a Euro 226 milioni, e dichiarandosi altresì disponibile a sottoscrivere le azioni che, al termine della procedura di offerta, dovessero risultare non sottoscritte per un ammontare complessivo pari a Euro 174 milioni. Pirelli & C. S.p.A. adempirà al proprio impegno convertendo in azioni parte del proprio credito finanziario verso Pirelli RE che, al 31 dicembre 2008, è pari Euro 491 milioni.

In data 24 marzo 2009 Pirelli e Alcatel-Lucent hanno raggiunto un accordo che prevede 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 Euro 56 milioni, sarà realizzata in tre tranches entro la fine del 2009. 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.

Evoluzione prevedibile della gestione

In uno scenario macroeconomico che continua a presentare criticità ed elementi di incertezza, il gruppo Pirelli ha già avviato e continuerà a sviluppare le misure necessarie ad aumentare la propria competitività e a migliorare la propria efficienza.

Per il 2009, come annunciato in occasione della presentazione del piano industriale 2009-2011 avvenuta l'11 febbraio 2009, Pirelli prevede ricavi pari a circa 4,3 miliardi di euro. Il rapporto del risultato operativo sulle vendite (ROS) è previsto pari a 4,5%-5%. La posizione finanziaria netta a fine esercizio è stimata negativa per circa un miliardo di euro, sostanzialmente in linea con il livello di fine 2008.

Pirelli & C. Ambiente S.p.A.

La Società opera nel campo ambientale, in tre settori specifici: la realizzazione di parchi fotovoltaici, la loro gestione e produzione di energia elettrica, le bonifiche ambientali e la produzione di combustibile di qualità derivato dai rifiuti solidi urbani.

Le vendite del 2008 sono state pari a Euro 5,1 milioni (Euro 2,7 milioni nel 2007) con un risultato operativo negativo per Euro 2,6 milioni (Euro 3,6 milioni nel 2007).

Nel settore del fotovoltaico, l'attività è svolta tramite Solar Utility S.p.A., una joint venture paritetica con Global Cleantech Capital; nell'anno sono proseguite le attività di sviluppo, individuando diverse localizzazioni per investimenti in parchi fotovoltaici e realizzando gli stessi tramite contractors selezionati.

Per massimizzare il rendimento di tali investimenti, gli sforzi sono stati focalizzati nelle regioni Puglia, Calabria e Sicilia, che consentono una maggiore produttività degli impianti dato il maggiore irraggiamento solare.

Il volume di iniziative in corso e in fase di sviluppo vuole raggiungere entro il 2010 una potenza complessiva di circa 50 MW: 3,1 MW sono già stati ultimati e verranno connessi entro Giugno 2009, sono aperti cantieri per circa 9 MW che saranno realizzati nel corso del 2009 e i restanti parchi sono in fase autorizzativa avanzata.

L'attività relativa alle bonifiche ambientali è rivolta alla gestione completa delle problematiche di carattere ambientale, non solo nei confronti delle società del Gruppo Pirelli e delle loro correlate, ma anche attraverso l'ampliamento dell'attività verso clienti esterni, soprattutto nel campo delle Due Diligence Ambientali e della certificazione Energetica degli edifici.

L'attività di produzione del combustibile di qualità (CDR-Q), è stata svolta durante l'esercizio tramite la società collegata I.D.E.A. Granda S.Cons.R.L., che ha prodotto circa 19 mila tonnellate di combustibile derivato dalla frazione secca dei rifiuti solidi urbani. Inoltre nel corso dell'esercizio è stata costituita la società A.PI.C.E. S.p.A., nata in joint venture paritetica con ACEA S.p.A. (importante operatore energetico a livello nazionale) al fine di promuovere e sviluppare progetti finalizzati alla produzione di CDR-Q (Combustibile Da Rifiuti di Qualità), che sarà impiegato in centrali termoelettriche e cementerie in Puglia, Lazio e Umbria.

Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. Le vendite dell'esercizio sono state pari a Euro 62,9 milioni (Euro 67,4 milioni nel 2007) con un apporto da parte del nuovo business dei sistemi filtranti retrofit pari a 5.7 milioni di Euro (Euro 2,6 milioni nel 2007). La maggior quota dei ricavi risulta comunque ancora derivante dall'attività legata al combustibile ecologico GecamTM.

Il risultato operativo è negativo per Euro 11,8 milioni rispetto ad un negativo di Euro 3,8 milioni nel 2007, con un peggioramento imputabile essenzialmente all'aumento dei costi di struttura richiesti per lo sviluppo dell'internazionalizzazione del business retrofit e ai costi sostenuti per lo start-up della fabbrica in Romania per filtri per antiparticolato.

Nel corso del 2008 si è ulteriormente intensificata l'attività relativa allo sviluppo, messa a punto e commercializzazione dei sistemi filtranti post-trattamento diesel.

Complessivamente, sono stati venduti 1.318 sistemi filtranti retrofits contro i 497 dell'anno precedente, per un fatturato complessivo, come già detto, più che raddoppiato rispetto al bilancio precedente.

In Italia a febbraio 2008 è stato approvato il Decreto Filtri: i Sistemi Filtranti sono stati omologati agli inizi del secondo semestre dell'anno e Regione Lombardia ha messo a disposizione dei possessori di autoveicoli un finanziamento regionale di 10 milioni di euro pari all'acquisto di circa 4.000 sistemi.

Sono state avviate le attività di vendita in Inghilterra, e Olanda, per complessivi 545 sistemi mentre per i mercati Spagna, Portogallo, Germania e Cina sono cominciati i test omologativi del prodotto.

Il 2008 ha visto il completamento e l'avvio della fabbrica di filtri in carburo di silicio in Romania, a Bumbesti Jiu, nella contea di Gorj.

Per quanto concerne l'emulsione GecamTM, in un mercato fortemente competitivo si sono ridotti, in Italia, i volumi di vendite da 80 milioni di litri del 2007 a 56 milioni di litri del 2008 con un decremento di circa il 30%, per metà dovuto alla perdita del cliente ATM, mentre in Francia i volumi sono stati pari a 24 milioni di litri con un decremento del 4%.

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 2008, pari al 53,33% 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 61,43%.

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.

Di seguito si segnalano i rapporti posti 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 (0,9 milioni di Euro) e alla plusvalenza realizzata con la vendite del terreno di Pero al Fondo Vivaldi (14,3 milioni di Euro).
Servizi e altro	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	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	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 G. P. I. S.p.A. (Euro 0,2 milioni) per consolidato fiscale.
Debiti commerciali	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..

Di seguito si segnalano i rapporti in essere nell'esercizio 2007 e al 31 dicembre 2007 tra il Gruppo Camfin S.p.A. e le parti correlate (in milioni di Euro):

Rapporti con società collegate e *joint venture*:

Ricavi per prestazioni e servizi	1,3	Si riferiscono a addebiti di servizi amministrativi al gruppo Pirelli & C. Ambiente e al gruppo Energie Investimenti (0,2 milioni di Euro) e verso Cam Petroli S.r.l. (1,1 milione di Euro).
Altri ricavi e proventi	0,5	Si riferiscono principalmente a riaddebiti al gruppo Energie investimenti ed al gruppo al gruppo Pirelli & C. Ambiente (0,2 milioni di Euro) e verso Cam Petroli S.r.l. (0,2 milione di Euro).
Servizi e altro	0,4	Si riferiscono principalmente a servizi acquistati dal Gruppo Pirelli & C.
Proventi Finanziari	0,1	Si riferiscono ad interessi maturati sul finanziamento soci fruttifero erogato dal Gruppo alla joint venture Energie Investimenti S.p.A..
Crediti finanziari	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	0,6	Riguardano principalmente crediti connessi all'attività di fornitura dei servizi di cui sopra verso il Gruppo Energie Investimenti (Euro 0,4 milioni) e verso Gruppo Pirelli & C. Ambiente (Euro 0,1 milioni).
Debiti commerciali	0,1	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 T.U.F.)

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

Adeguamento alle disposizioni di cui all’articolo 36 del Regolamento Consob 16191/2007 concernente la disciplina dei mercati

Con riferimento all’informativa da fornire al pubblico, ai sensi di quanto previsto dall’articolo 39, comma 2, della delibera Consob (Commissione Nazionale per le Società e la Borsa) n. 16191 del 29 ottobre 2007, con la quale è stato adottato, in attuazione del decreto legislativo n. 58 del 1998, il regolamento concernente la disciplina dei mercati, si precisa che l’art. 36 (Condizioni per la quotazione di azioni di società controllanti società costituite e regolate dalla legge di Stati non appartenenti all’Unione Europea) del citato regolamento non è - allo stato - applicabile a Camfin S.p.A., ciò in quanto la stessa attualmente non controlla - direttamente o indirettamente - società aventi sede in paesi non appartenenti all’Unione Europea.

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 2008 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 2008 dal libro dei soci, da comunicazioni ricevute e da altre informazioni acquisite dagli stessi Amministratori, Sindaci, Direttori Generali e dirigenti con responsabilità strategiche.

Cognome e Nome	Società Partecipata	Nr. azioni possedute al 31.12.2007	Nr. azioni acquistate/sottoscrritte	Nr. azioni vendute	Nr. azioni possedute al 31.12.2008
Tronchetti Provera Marco	Camfin S.p.A. (poss. indiretto)	187.541.540 (1)	8.563.000	-	196.104.540 (1)
Tronchetti Provera Giuseppe	Camfin S.p.A.	12.500	-	-	12.500

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

Continuità aziendale

Come indicato nelle Note Esplicative al Bilancio consolidato, gli Amministratori ritengono che gli indicatori di carattere finanziario, gestionale non siano tali da porre significative incertezze sul presupposto della continuità aziendale, tenuto conto delle azioni intraprese riguardo la rinegoziazione dei debiti finanziari a breve e la dismissione di asset non strategici. Nei capitoli precedenti della presente Relazione sono state descritte in dettaglio le attività del Gruppo ed il suo andamento economico, patrimoniale e finanziario nel corso del 2008.

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 nel settore Automobilistico, 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

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 che finanziarie.

Al fine di limitare tale rischio, per quanto riguarda le controparti commerciali, il Gruppo ha in essere procedure per la valutazione della potenzialità e della solidità finanziaria delle proprie controparti, per il monitoraggio dei flussi di incassi attesi e per le eventuali azioni di recupero.

Per quanto riguarda le controparti finanziarie per la gestione di risorse temporaneamente in eccesso, il Gruppo ricorre solo a interlocutori di elevato standing creditizio.

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 20 marzo 2009 è stata prorogata la struttura di opzioni *Put* e *Call* su titoli Pirelli & C. in scadenza, il cui quantitativo complessivo resta invariato (n. 76.144.826, pari a circa il 1,46% del capitale ordinario). In particolare, Camfin ha rinegoziato una opzione call che le permetterebbe di acquistare n. 76.144.826 azioni a un prezzo unitario di 0,185 euro se, alla data di scadenza del contratto, il valore di Borsa fosse superiore a tale livello. Inoltre, Camfin ha rinegoziato una opzione put, che prevede l'acquisto dalla controparte del medesimo quantitativo di azioni a un prezzo unitario di 0,1625 euro se, alla data di scadenza del contratto, il valore di Borsa fosse inferiore a tale livello.
 - Nel corso del trimestre Camfin ha avviato - con il supporto di Mediobanca - le iniziative descritte in precedenza finalizzate a rafforzare la struttura patrimoniale e finanziaria del gruppo e i contatti con le principali banche finanziatrici per il riscadenamento del debito.



- La società ha inoltre avviato la dismissione della partecipazione del 40% detenuta in Energie Investimenti, holding della joint venture con GDF Suez nel settore della vendita del gas naturale in Italia.

Prevedibile evoluzione della gestione

Nell'esercizio in corso il gruppo Camfin, che non riceverà dividendi da parte di Pirelli & C., dovrebbe beneficiare delle misure comunicate da quest'ultima in occasione del piano triennale 2009-2011 presentato lo scorso febbraio. A ciò si aggiungono gli effetti positivi derivanti dalla prevista cessione della quota in Energie Investimenti.

Relazione annuale sul governo societario esercizio 2008

Indice

Indice	62
Glossario	64
1. Profilo dell'emittente	65
2. Informazioni sugli assetti proprietari (<i>ex art. 123 Bis tuf</i>)	65
<i>a) struttura del capitale sociale</i>	65
<i>b) partecipazioni rilevanti nel capitale</i>	66
<i>c) partecipazione azionaria dei dipendenti</i>	67
<i>d) nomina e sostituzione degli amministratori</i>	68
<i>e) modifiche statutarie</i>	69
<i>f) deleghe ad aumentare il capitale sociale e autorizzazioni all'acquisto di azioni proprie</i>	70
<i>g) clausole di change of control</i>	71
<i>h) indennità degli amministratori in caso di dimissioni, licenziamento o cessazione del rapporto a seguito di un'offerta pubblica di acquisto</i>	71
3. Compliance	71
4. Attività di direzione e coordinamento	72
5. Consiglio di amministrazione	72
5.1. <i>Composizione</i>	73
5.2. <i>Ruolo del consiglio di amministrazione</i>	76
5.3. <i>Organi delegati</i>	81
5.4. <i>Altri consiglieri esecutivi</i>	83
5.5. <i>Amministratori indipendenti</i>	83
5.6. <i>Lead independent director</i>	85
6. Trattamento delle informazioni societarie	85
7. Comitati interni al consiglio	87
8. Comitato per le nomine	87
9. Comitato per la remunerazione	87
10. Remunerazione degli amministratori	89

11. Comitato per il controllo interno e per la corporate governance	90
12. Sistema di controllo interno	93
<i>12.1. Amministratore esecutivo incaricato del sistema di controllo interno</i>	94
<i>12.2. Preposto al controllo interno</i>	94
<i>12.3. Modello organizzativo ex d. Lgs. 231/2001</i>	95
<i>12.4. Società di revisione</i>	97
<i>12.5. Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari</i>	97
13. Interessi degli amministratori e operazioni con parti correlate	99
14. Collegio sindacale	100
15. Nomina dei sindaci	101
16. Sindaci	103
17. Rapporti con gli azionisti	105
18. Assemblee	106
19. Cambiamenti dalla chiusura dell'esercizio di riferimento	107
Allegati:	108

Glossario

Camfin: indica Camfin S.p.A. con sede in Milano, via G. Negri, 8, 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;

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 di approvazione della Relazione: indica la riunione del 27 marzo 2009 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 2008 a cui si riferisce la Relazione;

Gruppo Camfin: 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.;

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

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

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

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

Relazione: indica la presente relazione sul Governo Societario di Camfin e gli assetti proprietari redatta ai sensi degli artt. 124 bis TUF, 89 bis Regolamento Emittenti Consob e dell'art. IA.2.6. delle Istruzioni al Regolamento di Borsa;

Società: indica Camfin;

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

1. Profilo dell'emittente

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

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 nonché su rigorosi principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni con parti correlate.

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

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

2. Informazioni sugli assetti proprietari (*ex art. 123 bis TUF*) alla data del (27/03/2009)

a) *Struttura del capitale sociale*

Il capitale sociale di Camfin S.p.A., come anche evidenziato nella tabella che segue, alla Data della Relazione, ammonta ad Euro 191.199.414,64, suddiviso in n. 367.691.182 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna.

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

(*) Codice ISIN IT0000070810

Diritti e obblighi delle azioni

Le azioni danno diritto ad un voto ciascuna.

Le azioni sono nominative o al portatore, in quanto consentito dalla legge, ed in questo caso tramutabili dall'una all'altra specie a richiesta ed a spese del possessore. L'eventuale introduzione o rimozione di vincoli alla circolazione dei titoli azionari non attribuisce diritto di recesso ai soci che non hanno concorso all'approvazione della relativa deliberazione (art. 8 statuto sociale).

Il capitale sociale potrà essere aumentato, per deliberazione dell'Assemblea straordinaria, mediante emissione di nuove azioni, anche fornite di diritti diversi da quelli delle azioni precedentemente emesse ed anche privilegiate. Qualora deliberato dall'Assemblea, il capitale sociale può essere aumentato anche con conferimento in natura o di crediti (art. 7 statuto sociale). Nelle deliberazioni di aumento di capitale sociale a pagamento, il diritto di opzione può essere escluso nella misura massima del dieci per cento del capitale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione della società incaricata della revisione contabile (art. 6 statuto sociale).

Gli utili netti, dopo prelevata una somma non inferiore al cinque per cento per la riserva legale, fino al limite di legge, vengono attribuiti alle azioni salvo che l'Assemblea deliberi degli speciali prelevamenti a favore di riserve straordinarie e per altra destinazione, oppure disponga di mandarli in tutto od in parte ai successivi esercizi. E' consentita la distribuzione di acconti sui dividendi a norma di legge (art. 22 statuto sociale).

Il testo dello statuto sociale è riportato in calce alla Relazione ed è reperibile sul sito internet www.gruppocamfin.it, sezione *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 Industriali S.p.A., a sua volta controllata di diritto dalla Marco Tronchetti Provera & C. S.a.p.a..



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

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.	53,81%	53,81%
Carlo Acutis	Yura International BV	4,31	4,31
	Vittoria Assicurazioni S.p.A.	4,31	4,31
		8,62	8,62
Genesis Ltd SA	Dear Cinestudi S.p.A.	3,50	3,50
UBS AG	UBS AG		
	(*) di cui il 3,41% a titolo di riportatore/prestatario	3,45 (*)	3,45 (*)
Massimo Moratti	CMC S.p.A.	1,74	1,74
	Sirefid S.p.A. (intestazione fiduciaria)	1,16	1,16
		2,91	2,91

Nota:

Le informazioni relative agli azionisti che, direttamente o indirettamente, detengono azioni ordinarie in misura superiore al 2% del capitale con diritto di voto nelle assemblee ordinarie della Società sono inoltre reperibili sul sito internet della Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB). Al riguardo, si ritiene utile segnalare che le informazioni pubblicate da CONSOB sul proprio sito, in forza delle comunicazioni effettuate dai soggetti tenuti agli obblighi di cui all'articolo 120 TUF ed al Regolamento 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%, 7,5%, 10% e successivi multipli di 5). Ne consegue, ad esempio, che un azionista (i.e. soggetto dichiarante) che ha dichiarato di possedere il 2,6% del capitale con diritto di voto potrà aumentare la propria partecipazione sino al 4,9% senza che, in capo al medesimo, sorga alcun obbligo di comunicazione a CONSOB ex art. 120 TUF.

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

c) Partecipazione azionaria dei dipendenti

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

d) Nomina e sostituzione degli amministratori

Lo Statuto della Società¹ prevede la nomina del Consiglio di Amministrazione attraverso il sistema del *voto di lista*. Tale meccanismo (introdotto in statuto a seguito delle deliberazioni assunte dall'Assemblea straordinaria degli Azionisti del 26 aprile 2007), assicura alla cosiddetta *minoranza* - in caso di presentazione di almeno due liste - la nomina di un quinto dei Consiglieri.

Le liste presentate dai soci, sottoscritte da coloro che le presentano, devono essere depositate² presso la sede della Società, a disposizione di chiunque ne faccia richiesta, almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima convocazione.

Ogni socio può presentare o concorrere alla presentazione di una sola lista e ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.

Hanno diritto di presentare le liste soltanto i soci che, da soli o insieme ad altri soci, siano complessivamente titolari di azioni rappresentanti almeno il 2 per cento del capitale sociale avente diritto di voto nell'Assemblea Ordinaria, ovvero la minore misura richiesta dalla disciplina regolamentare emanata dalla 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 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;

¹ Articolo 12 dello Statuto Sociale.

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

³ Si segnala che la CONSOB (Delibera n. 16779 del 27 gennaio 2009) 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 per cento del capitale sociale avente diritto di voto nell'assemblea ordinaria, percentuale superiore a quella statutaria che, nel caso, troverebbe quindi applicazione.

- b) i restanti amministratori sono tratti dalle altre liste; a tal fine i voti ottenuti dalle liste stesse saranno divisi successivamente per numeri interi progressivi da uno fino al numero degli amministratori da eleggere. I quozienti così ottenuti sono assegnati progressivamente ai candidati di ciascuna di tali liste, secondo l'ordine dalle stesse rispettivamente previsto. I quozienti così attribuiti ai candidati delle varie liste vengono disposti in unica graduatoria decrescente. Risultano eletti coloro che hanno ottenuto i quozienti più elevati.

Nel caso in cui più candidati abbiano ottenuto lo stesso quoziente, risulta eletto il candidato della lista che non abbia ancora eletto alcun amministratore o che abbia eletto il minor numero di amministratori.

Nel caso in cui nessuna di tali liste abbia ancora eletto un amministratore ovvero tutte abbiano eletto lo stesso numero di amministratori, nell'ambito di tali liste risulta eletto il candidato di quella che abbia ottenuto il maggior numero di voti. In caso di parità di voti di lista e sempre a parità di quoziente, si procede a nuova votazione da parte dell'intera Assemblea risultando eletto il candidato che ottenga la maggioranza semplice dei voti.

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.

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

e) Modifiche statutarie

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

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

Con deliberazione assunta dall'Assemblea Straordinaria dell'11 maggio 2004 è stata attribuita agli Amministratori la facoltà di aumentare a pagamento, entro la data dell'11 maggio 2009, in una o più volte, il capitale sociale per un importo massimo complessivo di nominali euro 50.000.000, con o senza sovrapprezzo, mediante emissione di massime n. 96.153.846 azioni ordinarie, da offrire in opzione ai soci ed ai possessori di obbligazioni convertibili.

Con deliberazione assunta dall'Assemblea straordinaria dell'11 maggio 2004 è stata attribuita agli Amministratori la facoltà di emettere, entro la data dell'11 maggio 2009 in una o in più volte, obbligazioni convertibili in azioni ordinarie, o con warrant validi per la sottoscrizione di dette azioni, da offrire in opzione ai soci ed ai possessori di obbligazioni convertibili, per un ammontare massimo di nominali euro 50.000.000 nei limiti di volta in volta consentiti dalla normativa vigente, con conseguente eventuale aumento di capitale sociale al servizio della conversione delle obbligazioni e/o dell'esercizio dei warrant.

Le delibere di aumento di capitale che saranno eventualmente assunte dal Consiglio di Amministrazione nell'esercizio delle facoltà come sopra attribuite dovranno fissare il prezzo di sottoscrizione (comprensivo di eventuale sovrapprezzo) nonché apposito termine per la sottoscrizione delle azioni; potranno anche prevedere che, qualora l'aumento deliberato non venga integralmente sottoscritto entro il termine di volta in volta all'uopo fissato, il capitale risulti aumentato di un importo pari alle sottoscrizioni raccolte fino a tale termine.

L'Assemblea ordinaria degli Azionisti del 29 aprile 2008 ha autorizzato il Consiglio di Amministrazione ad acquistare azioni proprie entro il limite massimo 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 2007 nonché sul sito internet della Società, cui si rinvia per maggiori dettagli.

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 12 maggio 2008, dando seguito all'autorizzazione ricevuta dalla predetta Assemblea, ha approvato il relativo programma di acquisto e disposizione di azioni proprie. Le principali caratteristiche del piano sono state comunicate dalla Società al mercato con comunicato stampa diffuso lo stesso 12 maggio 2008, anch'esso disponibile sul sito internet della Società.

Nessuna azione è stata acquistata nell'ambito del programma di cui sopra e pertanto, alla Data di approvazione della Relazione, la Società non detiene azioni proprie.

Il Consiglio di Amministrazione del 27 marzo 2009 ha deliberato di proporre all'Assemblea degli Azionisti convocata per il 28/29 aprile 2009:

- il rinnovo, per i medesimi ammontari, delle deleghe conferite al Consiglio dall'Assemblea straordinaria degli Azionisti dell'11 maggio 2004;
- il rinnovo, alle medesime condizioni, dell'autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie conferita al Consiglio dall'Assemblea ordinaria degli Azionisti del 29 aprile 2008.

Si rinvia a tal proposito alle rispettive Relazioni illustrative predisposte dagli Amministratori, che saranno rese disponibili sul sito internet della Società www.gruppocamfin.it.

g) Clausole di change of control

Si segnala che con riferimento ad alcuni contratti di finanziamento, (circa il 25% del debito bancario totale), è prevista la possibilità da parte degli istituti finanziatori di recedere dal contratto qualora intervenga una modifica della compagine societaria tale da comportare il cambio di controllo della Società.

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

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

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

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.

Come detto, la consapevolezza dell'importanza rivestita dalla *corporate governance* della Società per il conseguimento degli obiettivi di creazione di valore, spinge la Società stessa a mantenere il proprio sistema di governo

societario costantemente in linea con le best practices nazionali e internazionali. Alla Data di approvazione della Relazione non si applicano a Camfin disposizioni di legge non italiane suscettibili di influenzare la struttura di *Corporate Governance* della Società.

4. Attività di direzione e coordinamento

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

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

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

Nel bilancio al 31 dicembre 2008 sono indicati i rapporti economici intrattenuti da Camfin con le società sulle quali la Società esercita attività di direzione e coordinamento.

5. Consiglio di amministrazione

In linea con quanto previsto dalla normativa italiana per il modello di amministrazione tradizionale, la gestione della Società è affidata al Consiglio di Amministrazione che svolge un ruolo attivo nella guida strategica della stessa così come 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, ad eccezione di un componente in un comitato, da amministratori indipendenti.

5.1. Composizione

Il Consiglio di Amministrazione della Società, ai sensi di Statuto⁴, 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 2008 è composto di 12 Amministratori ed è stato 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.

L'età media dei Consiglieri è di 53 anni.

All'Assemblea degli Azionisti del 29 aprile 2008 è stata presentata una sola lista da parte dell'azionista di maggioranza Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A., il quale ha messo a disposizione i profili dei candidati in modo da consentire la preventiva conoscenza delle loro caratteristiche personali e professionali, nonché del possesso da parte di taluni dei requisiti per essere qualificati come indipendenti. I *curricula vitae* presentati in occasione del deposito delle liste sono stati tempestivamente pubblicati sul sito internet www.gruppocamfin.it, sezione *Governance*, ove sono tuttora reperibili nella loro versione aggiornata. 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.

Di seguito si riporta la composizione del Consiglio di Amministrazione alla Data di approvazione della Relazione, nonché la composizione dei comitati nominati in seno al Consiglio:

⁴Articolo 12 dello Statuto Sociale



Nominativo***	Carica	In carica dal	Esec.	Non esec.	Indip.	Indip. TUF	%* CdA
Marco Tronchetti Provera	Presidente	29/04/2008		X ¹			100
Carlo Alessandro Puri Negri	Vice Presidente	29/04/2008		X ¹			100
Giorgio Luca Bruno	Amministratore Delegato	29/04/2008	X				100
Andrea Acutis	Consigliere	29/04/2008		X			100
Nicoletta Greco	Consigliere	29/04/2008		X	X	X	100
Roberto Haggiag ²	Consigliere	29/04/2008		X			100**
Mario Notari	Consigliere	29/04/2008		X	X	X	100
Alberto Pirelli	Consigliere	29/04/2008		X			100
Arturo Sanguinetti	Consigliere	29/04/2008		X	X	X	100
Giuseppe Tronchetti Provera	Consigliere	29/04/2008		X			83
Luigi Tronchetti Provera	Consigliere	29/04/2008		X			80**
Raffaele Bruno Tronchetti Provera	Consigliere	29/04/2008		X			100

Legenda

(*) La percentuale tiene conto anche delle riunioni cui il Consigliere ha partecipato prima del rinnovo del Consiglio di Amministrazione da parte dell'Assemblea degli Azionisti del 29 aprile 2008.

(**) Il Consigliere è stato nominato per la prima volta dall'Assemblea degli Azionisti del 29 aprile 2008. La percentuale tiene conto dunque delle sole riunioni svolte successivamente a tale data.

(***) Tra i Consiglieri indicati in tabella non è menzionato il dott. Robert Haggiag Sr. (cessato dalla carica il 29 aprile 2008 con la scadenza del Consiglio) il quale aveva presenziato all'unica riunione consiliare tenutasi precedentemente al rinnovo del Consiglio.

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.

¹ Cfr. successivo paragrafo 5.3 "Organi Delegati".

² Il Consigliere Haggiag si è autosospeso dalla funzione di Amministratore nel novembre 2008. L'Assemblea degli Azionisti convocata per il 28/29 aprile 2009 dovrà deliberare in merito all'eventuale revoca dell'incarico. L'apposita relazione predisposta dagli Amministratori è contenuta nel fascicolo di bilancio ed è altresì disponibile sul sito internet della Società www.gruppocamfin.it.

Componenti Comitato Remunerazione	Carica	% C.R. (*)
Andrea Acutis	Presidente	100
Mario Notari	Membro	100
Arturo Sanguinetti	Membro	100

Componenti Comitato Controllo Interno e Corporate Governance	Carica	% C.C.I. e C.G. (*)
Arturo Sanguinetti	Presidente	100
Nicoletta Greco	Membro	100
Mario Notari	Membro	100

Legenda

(*) I componenti dei comitati in carica sono stati tutti confermati nel mandato. La percentuale tiene dunque conto anche delle riunioni cui il Consigliere ha partecipato prima del rinnovo del Consiglio di Amministrazione da parte dell'Assemblea degli Azionisti del 29 aprile 2008.

% 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*.

Successivamente all'elezione del Consiglio di Amministrazione da parte dell'Assemblea degli Azionisti del 29 aprile 2008, nessun consigliere ha cessato di ricoprire la carica.

Si segnala che prima dell'Assemblea del 29 aprile 2008 il Consiglio di Amministrazione era composto da 11 Consiglieri.

La suddetta Assemblea ha confermato 10 dei Consiglieri già in carica (Marco Tronchetti Provera, Carlo Alessandro Puri Negri, Giorgio Luca Bruno, Andrea Acutis, Nicoletta Greco, Mario Notari, Alberto Pirelli, Arturo Sanguinetti, Giuseppe Tronchetti Provera e Raffaele Bruno Tronchetti Provera) e nominato nuovi Consiglieri Luigi Tronchetti Provera e Roberto Haggiag. Robert Haggiag Sr. è cessato dalla carica il 29 aprile 2008.

Cumulo massimo agli incarichi ricoperti in altre società

Con deliberazione del Consiglio di Amministrazione del 29 aprile 2008, nel rispetto delle previsioni del Codice di Autodisciplina⁵, è stato confermato nella sua validità e vigenza l'Orientamento, assunto dal Consiglio di Amministrazione nel corso del precedente mandato⁶, 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

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

⁶ Riunione del Consiglio di Amministrazione del 12 novembre 2007.

controllate o a essa collegate, quando si tratti (i) di società quotate ricomprese nell'indice S&P/MIB (o anche in equivalenti indici esteri), ovvero (ii) di società operanti in via prevalente nel settore finanziario nei confronti del pubblico (iscritte negli elenchi di cui all'articolo 107 del d.lgs. 1° settembre 1993, n. 385) ovvero (iii) di società che svolgano attività bancaria o assicurativa; non è inoltre considerato compatibile il cumulo in capo allo stesso amministratore di un numero di incarichi esecutivi superiore a tre in società di cui 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 e che, in tale sede, dovrà essere congruamente motivata.

In linea con quanto previsto dal Codice di Autodisciplina⁷, in calce alla Relazione si riportano gli incarichi ricoperti dagli Amministratori nelle principali società diverse da quelle del Gruppo Camfin.

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 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.

In occasione del rinnovo del Consiglio di Amministrazione, i Soci che, ai sensi di statuto, intendevano presentare liste per la composizione del Consiglio di Amministrazione, sono stati invitati a prendere visione di detto documento.

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

5.2. Ruolo del consiglio di amministrazione

Lo Statuto non prevede una cadenza minima delle riunioni consiliari. La Società ha diffuso⁸ un calendario che prefigura 4 riunioni per il 2009 ed in particolare:

- 27 marzo 2009 per l'esame del progetto di bilancio e del bilancio consolidato al 31 dicembre 2008;
- 11 maggio 2009 per l'esame dei risultati consolidati del resoconto intermedio di gestione per il primo trimestre 2009;
- 31 luglio 2009 per l'esame della relazione finanziaria semestrale;
- 9 novembre 2009 per l'esame dei risultati consolidati del resoconto intermedio di gestione per il terzo trimestre 2009.

⁷ Codice di Autodisciplina: Criterio applicativo 1.C.2

⁸ Comunicati stampa del 10 novembre 2008, del 10 e del 24 marzo 2009.

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.

Nel corso dell'esercizio 2008 si sono tenute complessivamente sei riunioni del Consiglio di Amministrazione delle quali cinque successivamente al rinnovo del Consiglio di Amministrazione. Successivamente al rinnovo, 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 97%; 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 del Comitato per il Controllo Interno e per la Corporate Governance (del quale è Presidente), alla riunione del Comitato per la Remunerazione e all'Assemblea degli Azionisti tenutasi nel corso dell'esercizio 2008.

Nel corso del 2009, sino alla Data di approvazione della Relazione, si è tenuta una sola riunione consiliare.

Funzioni del Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione, come detto, svolge un ruolo centrale nel sistema di *corporate governance* della Società; ad esso spetta il potere (nonché il dovere) di direzione sull'attività della Società, perseguendo l'obiettivo finale e primario della creazione di valore.

A sensi di Statuto⁹, 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 Autodisciplina¹⁰:

- 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

⁹ Articolo 17 dello Statuto Sociale.

¹⁰ Codice di Autodisciplina: Criterio applicativo I.C.1, lettera a.

- 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, esaminate 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 componenti 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;
 - 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 gestione*¹¹

Il Consiglio di Amministrazione, anche in ottemperanza delle previsioni dello Statuto Sociale¹² e della normativa vigente¹³, 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".

¹¹ Codice di Autodisciplina *Criterio applicativo I.C.I., lett. e).*

¹² Articolo 17.

¹³ Articolo 150 TUF.

*Sistema di controllo interno e sistema di governance*¹⁴

Il Consiglio di Amministrazione ha valutato¹⁵, 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 27 marzo 2009, 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 Gruppo¹⁶.

*Remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche*¹⁷

Il Consiglio ha esaminato ed approvato, su proposta del Comitato per la Remunerazione, la remunerazione del Presidente e del Vice Presidente, nonché dell'Amministratore Delegato della Società nominato nella riunione di Consiglio del 29 aprile 2008.

Si ritiene opportuno segnalare che le attribuzioni dei compensi al Presidente, al Vice Presidente e all'Amministratore Delegato della Società sono state proposte al Consiglio dal Comitato per la Remunerazione, tenuto conto delle risultanze di apposito studio svolto da una società specializzata del settore, che ha analizzato la retribuzione di analoghe posizioni in termini di responsabilità, dimensione societaria e tipologia di business. 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 le tematiche afferenti la remunerazione e per informazioni in ordine alla ripartizione tra i componenti del Consiglio del compenso globale annuo di euro 215.000 stabilito dall'Assemblea del 29 aprile 2008, si rinvia alla successiva sezione "Remunerazione degli amministratori".

*Operazioni di significativo rilievo strategico, economico, patrimoniale o finanziario*¹⁸

La "Procedura sui flussi informativi verso Consiglieri e Sindaci" (riportata in calce 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

¹⁴ Codice di Autodisciplina *Criterio applicativo I.C.I., lett. b)*.

¹⁵ In linea con il *Criterio applicativo I.C.I* del Codice di Autodisciplina.

¹⁶ Al tal proposito si rinvia al successivo paragrafo "Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance*".

¹⁷ Codice di Autodisciplina: *Criterio applicativo I.C.I., lett. d)*.

¹⁸ Codice di Autodisciplina: *Criterio applicativo I.C.I., lett. f)*.

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 calce 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*¹⁹

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 Autodisciplina²⁰. Il Consiglio, su proposta del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* e anche sulla base dei suggerimenti proposti dagli amministratori indipendenti²¹, tenuto conto dell’esperienza positiva dell’anno precedente, ha ritenuto opportuno avviare, anche per l’esercizio 2008, il processo di autovalutazione del Consiglio di Amministrazione.

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

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

¹⁹ Codice di Autodisciplina: *Criterio applicativo I.C.I., lett. g).*

²⁰ Codice di Autodisciplina: *Criterio applicativo I.C.I., lett. g).*

²¹ 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”.

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

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 27 marzo 2009.

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 riscontrata un'impressione positiva sul funzionamento del Consiglio e dei suoi Comitati, pur essendo emersa la necessità di operare alcuni interventi, in particolare riguardo ad un maggior approfondimento, anche attraverso specifici incontri con il management della Società, sui *business* del Gruppo.

Anche questa seconda edizione della *Board performance evaluation* ha confermato la partecipazione e la soddisfazione dei Consiglieri nei confronti del loro Consiglio e del lavoro dei Comitati creati al suo interno.

5.3. Organi delegati

Il Consiglio di Amministrazione, ove l'Assemblea non vi abbia già provveduto, nomina il suo Presidente²². 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.

Il Consiglio di Amministrazione del 29 aprile 2008 ha deliberato inoltre di nominare il Dott. Giorgio Bruno Amministratore Delegato della Società, in considerazione delle sempre maggiori responsabilità attribuitegli negli ultimi anni come Direttore Generale, carica a cui il medesimo ha rinunciato dalla medesima data.

Al Dott. Bruno nella qualità di Amministratore Delegato sono stati conferiti ampi poteri operativi per la gestione della Società.

Sempre il 29 aprile 2008 al Dott. Marco Tronchetti Provera era 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. Al Vice Presidente Carlo Alessandro Puri Negri erano stati conferiti i medesimi poteri attribuiti al Presidente, da esercitarsi in caso di assenza o impedimento di quest'ultimo, dando atto che, rispetto ai terzi, la firma del Vice Presidente avrebbe costituito prova dell'assenza e/o dell'impedimento del Presidente.

Nel corso della riunione tenutasi in data 5 agosto 2008 il Presidente Marco Tronchetti Provera ha deciso di rinunciare, conseguentemente alle nuove disposizioni relative al cumulo degli incarichi per i soggetti che ricoprono funzioni di controllo, ai poteri gestionali in precedenza attribuitigli. Ciò ha

²² Articolo 12 dello Statuto Sociale.

comportato anche la decadenza dei poteri vicari attribuiti al Vice Presidente Carlo Alessandro Puri Negri.

Tale decisione non incide comunque sull'operatività della Società, avendo il Consiglio attribuito ampi poteri al dott. Giorgio Bruno in qualità di Amministratore Delegato.

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

Attualmente la Società non ha nominato un Comitato esecutivo.

Altri Dirigenti

Più limitati poteri, da utilizzarsi nell'ambito delle competenze di ciascuno, sono altresì conferiti ad altri Dirigenti della Società.

Anche nel corso dell'esercizio 2008, come nel passato, il Presidente, il Vice Presidente, l'Amministratore Delegato 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 a Amministratori e Sindaci, in quanto unificati dalla comune finalità di rendere loro disponibili, in via continuativa, gli elementi conoscitivi necessari al 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 calce alla Relazione ed è altresì reperibile sul sito internet *www.gruppocamfin.it*, sezione *Corporate Governance*.

5.4. Altri consiglieri esecutivi

A seguito della rinuncia formalizzata nel corso del Consiglio di Amministrazione del 5 agosto 2008 da parte del Presidente Marco Tronchetti Provera (e conseguentemente del Vice Presidente Carlo Alessandro Puri Negri in virtù dei suoi poteri vicari) alle deleghe gestionali conferite dalla Società (cfr. paragrafo precedente), soltanto l'Amministratore Delegato Giorgio Bruno può essere considerato attualmente l'unico amministratore esecutivo.

5.5. Amministratori indipendenti

Il Consiglio di Amministrazione della Società ha valutato all'atto della nomina, e anche successivamente, 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 del 27 marzo 2009 ha confermato la permanenza dei requisiti di indipendenza dei tre Amministratori che, all'atto della loro nomina, erano stati qualificati indipendenti (Dott.ssa Nicoletta Greco, Dott. Mario Notari e Prof. Arturo Sanguinetti).

Tutti i restanti Amministratori, ad eccezione dell'Amministratore Delegato Dott. Giorgio Bruno sono qualificabili come Amministratori non esecutivi.

L'età media degli Amministratori indipendenti è di circa 45 anni.

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 Autodisciplina²³, 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.

²³ Codice di Autodisciplina *Criterio applicativo 3.C.5.*

Il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di effettuare la relativa valutazione sulla base dei più rigorosi requisiti previsti dal Codice di Autodisciplina²⁴ 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 rilievo²⁵ 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.

²⁴ *Criteri applicativi 3.C.1. e 3.C.2.*

²⁵ Sono da considerarsi "esponenti di rilievo" di una società o di un ente: il presidente dell'ente, il rappresentante legale, il presidente del Consiglio di Amministrazione, gli amministratori esecutivi e i dirigenti con responsabilità strategiche della società o dell'ente considerato.

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

Nel corso del 2008, in linea con la raccomandazione del Codice di Autodisciplina²⁶, i soli Amministratori indipendenti si sono riuniti una volta, nel mese di ottobre. 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 e ai risultati ottenuti a seguito dell’esperienza dell’anno precedente.

5.6. 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 ed al fine di cooperare 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 alla riunione del Comitato per la Remunerazione.

6. 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.

²⁶ Criterio applicativo 3.C.6.

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.

Essa vale, altresì, come istruzione a tutte le società controllate, al fine di ottenere dalle stesse, senza indugio, le informazioni necessarie per il tempestivo e corretto adempimento degli obblighi di comunicazione al pubblico. In linea con 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 calce 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 relativa 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”. Attualmente non sono ravvisabili all’interno dell’organizzazione della Società, dirigenti che “detengano il potere di adottare decisioni di gestione che possono incidere sull’evoluzione e sulle prospettive future dell’emittente quotato”.

7. Comitati interni al consiglio

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

8. Comitato per le nomine

Il Consiglio di Amministrazione non ha ritenuto di costituire al proprio interno un comitato per le nomine alla carica di amministratore, non ricorrendo - allo stato - i presupposti sulla cui base esso è stato previsto dal Codice, ciò anche in considerazione dell’attuale assetto proprietario e, soprattutto, della previsione statutaria del meccanismo del voto di lista, data la capacità di tale meccanismo di nomina di attribuire trasparenza alla procedura di selezione ed indicazione dei candidati.

Il Consiglio considerando valide le argomentazioni sopra esposte non ha ritenuto necessario procedere alla costituzione di un apposito comitato per le nomine. Peraltro, ha attribuito al Comitato per il Controllo interno e per la *Corporate Governance* la facoltà di individuare le candidature da sottoporre al Consiglio in caso di cooptazione di un Consigliere indipendente ai sensi dell’articolo 2386 comma 1 del Codice Civile.

9. Comitato per la remunerazione

Il Consiglio di Amministrazione ha istituito al proprio interno, sin dall’anno 2000, il “Comitato per la Remunerazione”, con funzioni di natura istruttorie e consultive.

In piena ottemperanza a quanto previsto anche dal Codice di Autodisciplina²⁷, il Comitato per la Remunerazione, nominato dal Consiglio di Amministrazione nella riunione del 29 aprile 2008 è composto da Amministratori non esecutivi, la

²⁷ (*Principio 7.P.3.*)

maggioranza dei quali indipendenti:

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

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

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

Funzioni del comitato per la remunerazione:

Il Consiglio di Amministrazione, in linea con le previsioni del Codice di Autodisciplina, ha confermato le attribuzioni di natura istruttoria e consultiva del Comitato per la Remunerazione.

In particolare il Comitato per la Remunerazione ha funzioni nelle seguenti materie e, in particolare:

- 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*.

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

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

La documentazione e le informazioni disponibili e comunque necessarie per esprimersi con consapevolezza sulle materie sottoposte al loro esame sono state di norma 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.

Inoltre il Comitato ha facoltà²⁸ di accedere alle informazioni e alle funzioni

²⁸ Anche In linea con le previsioni del Codice di Autodisciplina *Criterio applicativo 5.C.1., lett. e.*

aziendali necessarie per lo svolgimento dei compiti affidatigli, avvalendosi del supporto del Segretario del Consiglio di Amministrazione.

Nel corso del 2008, il Comitato per la Remunerazione si è riunito una volta, con la partecipazione di tutti i suoi componenti. Nel corso della riunione il Comitato ha esaminato, avvalendosi delle risultanze di un apposito studio svolto da società di consulenza specializzata del settore - formulando le relative proposte al Consiglio - i pacchetti retributivi del Presidente, del Vice Presidente e dell'Amministratore Delegato, condividendo altresì i criteri seguiti per la loro determinazione.

10. Remunerazione degli amministratori

Al Consiglio spetta, oltre al rimborso delle spese sostenute per ragioni d'ufficio, un compenso annuale stabilito dall'Assemblea²⁹.

L'Assemblea del 29 aprile 2008 ha deliberato 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 stesso”*.

Il Consiglio Amministrazione, nella riunione tenutasi lo stesso 29 aprile 2008, ha stabilito la ripartizione del compenso nei seguenti termini:

- euro 12.000 annui per ciascuno dei componenti il Consiglio di Amministrazione;
- euro 12.000 annui per ciascuno dei componenti il Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance*;
- euro 5.000 annui per ciascuno dei componenti il Comitato per la Remunerazione, riservandosi di utilizzare in futuro l'importo residuo (euro 20.000) per consentire al Consiglio stesso un margine di flessibilità organizzativa, anche a fronte dell'eventuale adozione di nuove soluzioni di *governance*.

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

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

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

²⁹ Articolo 16 dello Statuto Sociale.

societaria e tipologia di business.

Per l'informativa di dettaglio sui compensi percepiti dagli amministratori investiti di particolari cariche e dei dirigenti aventi responsabilità strategiche si rinvia all'apposita tabella inserita nelle Note Esplicative al bilancio dell'esercizio 2008.

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

II. Comitato per il controllo interno e per la corporate governance

Il Consiglio di Amministrazione ha istituito³⁰ 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 quali³¹, 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 libro³².

Funzioni attribuite al comitato per il controllo interno

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 Autodisciplina, 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

³⁰ (*Principio 8.P4.*).

³¹ In particolare, la Dott.ssa Greco e il Prof. Sanguinetti.

³² Anche in linea con le previsioni del Codice di Autodisciplina *Criterio applicativo 5.C.1., lett. d.*

- 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 Sindacale³³ 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 del Comitato 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 Autodisciplina³⁴, il Comitato ha facoltà di accedere alle informazioni e alle funzioni aziendali necessarie per lo svolgimento dei compiti affidatigli, avvalendosi del supporto del Segretario del Consiglio di Amministrazione.

Nell'anno 2008, il Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* si è riunito sei volte (di cui quattro successivamente al suo rinnovo) ed alle sedute hanno partecipato tutti i suoi componenti. La durata media delle riunioni è stata di circa 40 minuti.

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

In particolare, nel corso del 2008, ha sottoposto all'approvazione del Consiglio di Amministrazione la modifica alla "Procedura sui flussi informativi verso consiglieri e sindaci".

Inoltre il Comitato ha proposto al Consiglio alcune modifiche allo Statuto Sociale al fine di procedere:

- con l'adeguamento del termine previsto per la convocazione dell'assemblea ordinaria dall'articolo 154-ter del TUF;
- all'allineamento dei termini previsti per l'adempimento dell'obbligo di comprovare la titolarità del numero di azioni necessario alla presentazione delle liste per l'elezione del Consiglio di Amministrazione a quelli stabiliti da Consob per l'analogo adempimento posto a carico degli azionisti riguardo la presentazione di liste per l'elezione del Collegio sindacale, nonché ulteriori modifiche volte a dare maggiore chiarezza, sistematicità e completezza al quadro

³³ In linea con le raccomandazioni del Codice di autodisciplina: *Criterio applicativo 8.C.4.*

³⁴ Codice di autodisciplina: *Criterio applicativo 5.C.1., lett. e.*

normativo oltre a tener conto degli orientamenti formati via via nel tempo sulla base delle novità legislative. È stato altresì previsto l’inserimento in Statuto di un meccanismo volto a garantire la presenza del numero minimo di amministratori indipendenti previsto dalla normativa vigente.

Il Comitato è stato informato sull’adozione della procedura regolamento mercati (articolo 36 Regolamento Consob 16191/2007), concernente la disciplina dei mercati e relativa alle condizioni per la quotazione di azioni di società controllanti società costituite e regolate dalla legge di Stati non appartenenti all’Unione Europea.

Sempre nel corso dell’anno 2008 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 capo³⁵.

12. Sistema di controllo interno

Il sistema di controllo interno di Camfin e del Gruppo che alla stessa fa capo è strutturato per assicurare una corretta informativa ed un’adeguata copertura di controllo su tutte le attività del Gruppo.

Esso si è venuto sviluppando come processo diretto a perseguire i valori di *fairness* sostanziale e procedurale, di trasparenza e di *accountability*, assicurando: 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.

³⁵ Cfr. Sezione “Ruolo del Consiglio di Amministrazione” paragrafo “sistema di controllo interno e sistema di *governance*”.

12.1. Amministratore esecutivo incaricato del sistema di controllo interno

La responsabilità del sistema di controllo interno compete al Consiglio di Amministrazione che ne fissa le linee di indirizzo e ne verifica periodicamente l'adeguatezza e l'effettivo funzionamento. A tal fine il Consiglio si avvale del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* nonché di un 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, nella riunione del 29 aprile 2008, ha individuato nell'Amministratore Delegato Dott. Giorgio Bruno l'amministratore incaricato del sistema di controllo interno al quale, in linea con le raccomandazioni del Codice di Autodisciplina³⁶ sono stati attribuiti i seguenti compiti:

- 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;
- occuparsi 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.

12.2. Preposto al controllo interno

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

Il Preposto al controllo interno - che il Consiglio di Amministrazione, a seguito del suo rinnovo, con il parere favorevole del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* e come da *best practice* 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.

³⁶ Anche in attuazione delle raccomandazioni del Codice di Autodisciplina *Criterio applicativo* 8.C.1., lett. b)

Un ruolo di significativa rilevanza nell'ambito del sistema di controllo interno è svolto dalla funzione di Internal Audit 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.

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.

12.3. Modello organizzativo ex D. Lgs. 231/2001

Il sistema di controllo interno sopra descritto è stato ulteriormente rafforzato attraverso l'adozione di un *modello di organizzativo 231*, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 5 settembre 2003, che è stato oggetto di revisione ed aggiornamento a seguito dell'evoluzione normativa. Il modello organizzativo (nella sua edizione aggiornata) è disponibile sul sito internet della Società www.gruppocamfin.it.

Il *modello organizzativo*, che mira ad assicurare la messa a punto di un sistema modulato sulle specifiche esigenze determinate dall'entrata in vigore del decreto legislativo n. 231/2001 concernente la responsabilità amministrativa delle società per reati commessi 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 (trasparenza, correttezza, lealtà) cui si ispira lo svolgimento e la conduzione degli

affari; esso indica gli obiettivi e i valori informativi dell'attività d'impresa, con riferimento ai principali *stakeholders* con i quali Camfin si trova quotidianamente ad interagire: azionisti, mercato finanziario, clienti, comunità, personale.

- Principi generali di controllo interno, che qualificano il Sistema di Controllo Interno ed il cui campo di applicazione si estende con continuità attraverso i diversi livelli organizzativi.
- Linee di condotta, che introducono regole specifiche al fine di evitare la costituzione di situazioni ambientali favorevoli alla commissione di reati in genere, e tra questi in particolare dei reati ex decreto legislativo n. 231/2001, e si sostanziano in una declinazione operativa di quanto espresso dai principi del Codice Etico.
- Schemi di controllo interno, nei quali vengono elencate le principali fasi di ogni processo operativo ad alto e medio rischio e, per i processi strumentali, le specifiche attività di controllo per prevenire ragionevolmente i relativi rischi di reato, nonché appositi flussi informativi verso l'Organismo di Vigilanza al fine di evidenziare situazioni di eventuale inosservanza delle procedure stabilite nel modello organizzativo.

Sul funzionamento e sull'osservanza del modello vigila un apposito Organismo di Vigilanza, composto dal Consigliere Arturo Sanguinetti, *Lead Independent Director* e Presidente del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance*, dal Sindaco effettivo Flavio Torrini, Presidente del Collegio Sindacale e dalla Dott.ssa Alessia Carnevale, che fa parte della Direzione Internal Audit di Pirelli & C..

È così assicurata la piena autonomia ed indipendenza dell'Organismo medesimo, nonché la presenza delle diverse competenze professionali che concorrono al controllo della gestione sociale.

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

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

L'Organismo di Vigilanza, nominato dal Consiglio di Amministrazione del 29 aprile 2008, scade contemporaneamente al Consiglio di Amministrazione che lo ha nominato. Con riferimento alle altre Società italiane del Gruppo (tutte non quotate), l'Organismo di Vigilanza è stato individuato ricercando la soluzione tecnico-operativa che, pur rispettando mandato e poteri riservati allo stesso dalla normativa, risulti adeguata alla dimensione ed al contesto organizzativo di ciascuna realtà aziendale.

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

organizzazione, gestione e controllo.

È da segnalare, da ultimo, che la Direzione Internal Audit di Pirelli & C. fornisce, quando richiesto dagli Organismi di Vigilanza delle società del Gruppo, il supporto operativo per la gestione ed analisi dei flussi informativi istituiti ai sensi dell'art. 6, comma 2, lettera d) del decreto legislativo n. 231/2001, nonché per l'effettuazione di specifici *audit* sulla base delle evidenze ricevute per il tramite dei suddetti flussi informativi.

12.4. Società di revisione

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

L'Assemblea del 29 aprile 2008 ha conferito alla società di revisione Reconta Ernst&Young S.p.A. 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.

La società di revisione Reconta Ernst&Young S.p.A. è l'organizzazione italiana del network Ernst&Young che è stato altresì incaricato per la revisione dei bilanci delle principali società del Gruppo Camfin.

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 2008.

12.5. Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Lo Statuto Sociale³⁷ attribuisce al Consiglio di Amministrazione, previo parere del Collegio sindacale, il potere di nomina del Dirigente Preposto, stabilendo altresì che lo stesso, salvo revoca per giusta causa, scade insieme al Consiglio di Amministrazione che lo ha nominato. Il Dirigente Preposto deve essere esperto in materia di amministrazione e controllo e possedere i requisiti di onorabilità stabiliti per gli amministratori.

A seguito del suo rinnovo, nella seduta del 29 aprile 2008, il Consiglio di Amministrazione, con parere favorevole del Collegio sindacale, ha confermato la

³⁷ Articolo 13 dello Statuto Sociale.

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, in ottemperanza a quanto prescritto dal TUF, ha attribuito al Dirigente Preposto i seguenti 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 esposti;
 - 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 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 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 della Società 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.

Al Dirigente Preposto è attribuito ogni potere di carattere organizzativo e gestionale necessario per l'esercizio dei compiti attribuiti dalla vigente normativa, dallo Statuto e dal Consiglio di Amministrazione.

Per l'esercizio dei poteri conferiti allo stesso è riconosciuta piena autonomia di spesa.

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.

13. Interessi degli amministratori e operazioni con parti correlate

La Società ha altresì stabilito da tempo principi di comportamento per l'attuazione di operazioni con parti correlate, ivi comprese le operazioni infragruppo. Tali principi sono volti a garantire un'effettiva correttezza e trasparenza, sostanziale e procedurale, delle operazioni realizzate da Camfin, direttamente o per il tramite di società controllate, con parti correlate alla stessa Camfin.

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

consigliare in vista della deliberazione. In funzione della natura, del valore o delle altre caratteristiche dell'operazione, il Consiglio di Amministrazione, al fine di evitare che l'operazione stessa sia realizzata a condizioni incongrue, è assistito da uno o più esperti che esprimono un'opinione, a seconda dei casi, sulle condizioni economiche e/o sulla legittimità e/o sugli aspetti tecnici dell'operazione.

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.

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

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

14. Collegio sindacale

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

- osservanza della legge e dello statuto;
- rispetto dei principi di corretta amministrazione;
- adeguatezza della struttura organizzativa della Società per gli aspetti di competenza, del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo-contabile nonché sull'affidabilità di quest'ultimo nel rappresentare correttamente i fatti di gestione;
- modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario previste dai codici di comportamento redatti da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria, cui la società dichiara di attenersi;
- adeguatezza delle disposizioni impartite dalla Società alle società controllate in relazione agli obblighi di comunicazione delle informazioni *price sensitive*³⁸.

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

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

³⁸ Ora "informazioni privilegiate" (art. 114 del TUF).

Presidente del Collegio Sindacale dott. Flavio Torrini è stato chiamato a far parte dell'Organismo di Vigilanza di cui al decreto legislativo n. 231/2001.

15. Nomina dei sindaci

Lo Statuto della Società prevede che il Collegio Sindacale sia costituito da tre Sindaci effettivi e due Sindaci supplenti. Al fine di riservare alla minoranza l'elezione di un Sindaco effettivo e di un Sindaco supplente, lo Statuto sociale³⁹ 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 Consob⁴⁰.

Ai sensi del Regolamento Emittenti Consob (articolo 144-quinquies e seguenti)⁴¹, 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;

³⁹ Articolo 20 dello Statuto Sociale.

⁴⁰ La CONSOB (Delibera n. 16779 del 27 gennaio 2009) 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

⁴¹ 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".

- 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.

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.

16. Sindaci

L'Assemblea del 21 aprile 2006 ha proceduto al rinnovo del Collegio Sindacale per gli esercizi 2006 - 2008, nominando Sindaci effettivi il dott. Flavio Torrini (Presidente), il rag. Franco Ghiringhelli e il dott. Antonio Ortolani.

Sono stati nominati Sindaci Supplenti il dott. Marco Lovati e il dott. Giovanni Rizzi.

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

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

L'Assemblea ha altresì determinato in euro 41.500 il compenso annuo lordo di ciascuno dei Sindaci effettivi e in euro 62.000 il compenso annuo lordo del Presidente del Collegio Sindacale.

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

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

Nominativo	Carica	In carica dal	Lista	Indipendenza da Codice di autodisciplina	% part. C.S.
Flavio Torrini	Presidente	21/04/2006	Magg.	X	100 %
Franco Ghiringhelli	Sindaco Effettivo	21/04/2006	Magg.	X	100 %
Antonio Ortolani	Sindaco Effettivo	21/04/2006	Magg.	X	75 %
Marco Lovati	Sindaco Supplente	21/04/2006	Magg.	X	-
Giovanni Rizzi	Sindaco supplente	21/04/2006	Magg.	X	-

Legenda

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

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

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

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

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 di approvazione della Relazione da parte di nessun Sindaco in carica è stato 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 Autodisciplina⁴² e come espressamente accertato dal Collegio Sindacale, sulla base delle informazioni fornite dai Sindaci e di quelle a disposizione del Collegio Sindacale, tutti i Sindaci possono essere qualificati come indipendenti sulla base dei criteri previsti dallo stesso Codice con riguardo agli amministratori. Inoltre, i componenti del Collegio Sindacale hanno nel corso dell'Esercizio preso visione della comunicazione Consob n. 8067632 del 17 luglio 2008 e confermato tempestivamente alla Società la sussistenza dei requisiti di indipendenza anche alla luce di quanto contenuto in detta comunicazione⁴³.

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 Autodisciplina⁴⁴, il Consiglio riceve un'adeguata informativa sulla natura della correlazione e sulle modalità esecutive dell'operazione.

Nel corso del 2008 il Collegio Sindacale ha tenuto quattro riunioni alle quali hanno preso parte tutti i componenti del Collegio Sindacale, con la sola eccezione di un sindaco in una riunione. Va peraltro sottolineato che i membri del Collegio hanno presenziato, oltre che all'Assemblea e alle riunioni del Consiglio di Amministrazione della Società, anche a tutte le riunioni tenute nel corso dell'esercizio dal Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* e alle riunioni del Comitato per la Remunerazione, circostanza questa che caratterizza le regole di governo societario adottate dalla Società e offre al Collegio nella sua interezza la possibilità di seguire direttamente l'attività dei Comitati e di svolgere con maggiore efficacia le funzioni di controllo allo stesso demandate.

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

⁴² Codice di Autodisciplina: Criterio applicativo 10.C.2.

⁴³ Comunicazione Consob n. DEM/DCL/DSG/8067632 del 17-7-2008 avente ad oggetto: Situazioni di incompatibilità dei componenti degli organi di controllo ai sensi dell'art. 148, comma 3, lett. c) del TUF.

⁴⁴ Codice di Autodisciplina Criterio applicativo 10.C.4.

attenersi e sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla Società alle società controllate in relazione agli obblighi di comunicazioni delle informazioni price sensitive⁴⁵.

Il Collegio Sindacale ha riferito all'Assemblea Ordinaria degli Azionisti del 29 aprile 2008 in merito all'attività svolta, ha presentato alla medesima assemblea la propria proposta motivata per la nomina della società incaricata della revisione dei bilanci di esercizio (cfr. paragrafo 12.4), dei bilanci consolidati e dei bilanci semestrali abbreviati per gli esercizi 2008-2016 nonché formulato, per quanto di competenza, il proprio parere favorevole sulle ulteriori proposte all'ordine del giorno. Successivamente il Collegio Sindacale ha vigilato⁴⁶ sull'indipendenza della società di revisione verificando tanto il rispetto delle disposizioni in materia quanto la natura e l'entità dei servizi - diversi dal controllo contabile - prestati a Camfin e alle sue controllate dalla stessa società di revisione e da quelle appartenenti alla rete della medesima.

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 Sindacale⁴⁷ si è coordinato nello svolgimento delle proprie attività con la funzione *Internal Audit* di Pirelli & C. e come detto, componenti dello stesso hanno partecipato a tutte le riunioni del Comitato per il Controllo interno e per la *Corporate Governance*.

Si ritiene opportuno segnalare che l'Assemblea degli Azionisti convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2008 sarà chiamata a deliberare sul rinnovo del Collegio Sindacale. A tal proposito si rinvia alla Relazione Illustrativa degli Amministratori, che sarà resa disponibile sul sito internet della Società www.gruppocamfin.it.

17. Rapporti con gli azionisti

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

Per favorire un'attività di continuo dialogo con il mercato finanziario, è stata istituita nell'ambito della Direzione Amministrazione Finanza e Controllo la funzione "*Investor Relations*" (affidata al Dott. Roberto Rivellino) 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).

⁴⁵ Ora "informazioni privilegiate" (articolo 114 del TUF").

⁴⁶ Anche in linea con il Codice di Autodisciplina: Criterio applicativo 10.C.5.

⁴⁷ Codice di Autodisciplina Criteri applicativi 10.C.6. e 10.C.7.

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

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

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

Per rendere più agevole la diffusione dei propri dati, Camfin S.p.A., si è mossa in diverse direzioni: nel corso del 2008 ha svolto anche regolari incontri One to one con la comunità finanziaria.

L'indirizzo di posta elettronica, il numero di telefono e di fax al quale è possibile inoltrare ogni richiesta da parte degli investitori sono i seguenti: email: **ir@gruppocamfin.it**; telefono: 02/725.82417; fax: 02/725.82405.

18. Assemblee

L'Assemblea degli Azionisti - a seconda dei casi, in sede ordinaria o straordinaria - è competente a deliberare, ai sensi di legge, su una serie di materie espressamente individuate, tra le quali, l'approvazione del bilancio di esercizio, la nomina (e la revoca) degli amministratori, 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.

L'Assemblea degli Azionisti per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2008 si terrà in prima convocazione il 28 aprile 2009 e in seconda convocazione il 29 aprile 2009.

Lo svolgimento delle riunioni assembleari, oltre che dalla legge e dallo Statuto, è disciplinato dal Regolamento delle assemblee (riportato in calce 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 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.

19. Cambiamenti dalla chiusura dell'esercizio di riferimento

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

Allegati alla relazione annuale sul governo societario dell'esercizio 2008

- A) 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) Regolamento delle Assemblee
- H) Statuto Sociale

Allegato A

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
Carlo Alessandro Puri Negri	Pirelli & C. Real Estate S.p.A. (*)	Vice Presidente Esecutivo
	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
	Eurostazioni S.p.A.	Amministratore
Giorgio Luca Bruno	Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	Amministratore Delegato
	Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	Amministratore
	Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.	Amministratore
	Energie Investimenti S.p.A.	Amministratore
	Italcogim Energie S.p.A.	Amministratore
Andrea Acutis	Vittoria Assicurazioni S.p.A. (*)	Vice Presidente
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
	Impre Finanziaria d'Impresa S.p.A.	Amministratore
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
Arturo Sanguinetti	Banca Popolare di Bari	Presidente Collegio Sindacale
	Wise Venture SGR S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
	Julius Baer SGR S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
	Idea SGR S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale



Giuseppe Tronchetti Provera	Ambienta SGR S.p.A.	Amministratore Delegato
	MCC Mediocredito Centrale S.p.A.	Amministratore
Luigi Tronchetti Provera	Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.	Amministratore
Raffaele Bruno Tronchetti Provera	Pirelli Eco Technology S.p.A.	Amministratore Delegato
	Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.	Amministratore

(*) Società quotate in mercati regolamentati

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*.

5. Attività svolta

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

6. Operazioni di maggior rilievo

- 6.1 Ai fini della presente procedura sono considerate di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale - oltre alle operazioni riservate al Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2381 del codice civile, nonché dello Statuto - le seguenti operazioni, quando effettuate da Camfin o da società controllate:
- le emissioni di strumenti finanziari per un controvalore complessivo superiore a 100 milioni di euro;
 - la concessione di garanzie personali e reali nell'interesse di società controllate (nonché nell'interesse di Camfin quanto alle garanzie reali) a fronte di obbligazioni di importo unitario superiore a euro 25 milioni;
 - la concessione di finanziamenti o di garanzie a favore ovvero nell'interesse di terzi per importi superiori a euro 10 milioni;
 - la concessione di finanziamenti a favore di società controllate e le operazioni di investimento e disinvestimento, anche immobiliare, le operazioni di acquisizione e cessione di partecipazioni, di aziende o di rami d'azienda, di cespiti e di altre attività, per importi superiori a euro 100 milioni;
 - le operazioni di fusione o scissione, quando almeno una delle parti sia una società quotata ovvero cui partecipano società controllate qualora almeno uno dei sotto indicati parametri, ove applicabili, risulti uguale o superiore al 15%:
 - totale attivo della società incorporata (fusa) ovvero delle attività oggetto di scissione/totale attivo della Società (dati tratti dal bilancio consolidato, se redatto);

- risultato prima delle imposte e dei componenti straordinari della società incorporata (fusa) ovvero delle attività da scindere/risultato prima delle imposte e dei componenti straordinari della Società (dati tratti dal bilancio consolidato, se redatto);
- totale patrimonio netto della società incorporata (fusa) ovvero del ramo d'azienda oggetto di scissione/ totale patrimonio netto della Società (dati tratti dal bilancio consolidato, se redatto).

6.2 L'informativa sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale evidenzia le finalità strategiche, la coerenza con il *budget* e con il piano industriale, le modalità esecutive (ivi inclusi i termini e le condizioni anche economici della loro realizzazione), gli sviluppi nonché gli eventuali condizionamenti e implicazioni che comportano per l'attività del Gruppo Camfin.

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

7. Operazioni con parti correlate

7.1 Ai fini della presente procedura per "parti correlate" s'intendono i soggetti definiti tali dal principio contabile internazionale concernente l'informativa di bilancio sulle operazioni su parti correlate, adottato secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 come indicati nella "Procedura per la raccolta delle informazioni".

7.2 La Società ha adottato apposita procedura per assicurare il rispetto dei principi di *fairness* sostanziale e procedurale delle operazioni effettuate, direttamente o tramite controllate, con parti correlate a Camfin.

7.3 Oltre alle operazioni con parti correlate rimesse all'approvazione consiliare ai sensi della suddetta procedura (operazioni atipiche, inusuali, concluse a condizioni non standard), formano oggetto di analitica segnalazione a Consiglieri e Sindaci le operazioni con parti correlate infragruppo (per tali intendendosi le società controllate da Camfin ovvero dalla stessa società che controlla Camfin) di valore superiore a euro 50 milioni e quelle con parti correlate non infragruppo di valore superiore a euro 500.000. Per ciascuna di tali operazioni vengono indicati

- oggetto e valore;
- data di conclusione del/i contratto/i sottostanti o comunque connessi;
- identità delle controparti (con precisazione circa la natura della correlazione con Camfin).

7.4 Rispetto a ciascun trimestre di rendicontazione, viene fornito il valore complessivo delle operazioni concluse con le singole parti correlate a Camfin,

distinguendo tra operazioni realizzate direttamente da Camfin e operazioni compiute da società controllate.

8. Operazioni atipiche o inusuali

- 8.1 Sono considerate tipiche le operazioni che rientrano nel *business* ordinario, vale a dire sono 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.

9. Direzione e coordinamento

- 9.1 Le informazioni sugli atti di esercizio dell'attività di direzione e coordinamento ne 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 parasociali, da soli o congiuntamente con gli altri soggetti aderenti agli accordi, controllano Camfin;
- b) i soggetti che, direttamente o indirettamente, esercitano un'influenza notevole su Camfin. Detta influenza è presunta in caso di partecipazione pari o superiore al 10% del capitale sociale rappresentato da azioni ordinarie di Camfin;

- c) i Consiglieri di Amministrazione e i Sindaci effettivi di Camfin;
- d) i dirigenti con responsabilità strategiche dell'impresa, quali individuati dal Consiglio di Amministrazione di Camfin o dell'eventuale sua controllante (c.d. "key managers");
- e) gli stretti familiari dei soggetti di cui alle precedenti lettere da a) a d), per tali intendendosi il coniuge non legalmente separato ed i conviventi, quali risultanti dalle certificazioni anagrafiche, i figli, i figli del convivente e ulteriori persone a carico del soggetto interessato indipendentemente dal rapporto di parentela e/o affinità e quei familiari che il soggetto interessato ritenga possano influenzarlo ovvero possano essere dallo stesso influenzati nei loro rapporti con Camfin S.p.A.;
- f) le società collegate a Camfin S.p.A.;
- g) le società sulle quali i soggetti indicati sopra alle lettere da a) a e), direttamente o indirettamente, anche in virtù di accordi parasociali, da soli o congiuntamente con gli altri soggetti aderenti agli accordi, esercitano il controllo;
- h) le società sulle quali i soggetti indicati sopra alle lettere da a) a e), quando persone fisiche, direttamente o indirettamente esercitano un'influenza notevole. Detta influenza è presunta in caso di partecipazione pari o superiore al 10% (se società quotata) o al 20% (se società non quotata) del capitale sociale rappresentato da azioni aventi diritto di voto nell'assemblea ordinaria;
- i) le *joint venture* cui Camfin partecipa;
- j) i fondi pensione per i dipendenti di Camfin o di società correlate;
- k) il Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* di Camfin potrà considerare di volta in volta parte correlata:
 - (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 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 (i) 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**") soggiacciono a obbligo di riservatezza sulle informazioni acquisite o elaborate in funzione o in occasione dell'espletamento delle proprie attività.
- 1.3 L'ordinamento peraltro dispone l'obbligo di comunicazione al mercato di ogni informazione non pubblica, di carattere preciso, concernente la Società o sue controllate e che, se resa pubblica, è in grado di incidere in modo sensibile sul prezzo degli strumenti finanziari (c.d. informazione privilegiata). L'ordinamento impone altresì di ristabilire la parità informativa in caso di diffusione anzitempo dell'informazione privilegiata a terzi non soggetti a obblighi di riservatezza di fonte legale, regolamentare, statutaria o contrattuale.
- 1.4 Da ciò deriva la particolare delicatezza della fase antecedente al "perfezionamento" dell'informazione privilegiata, in cui non solo, per non incorrere nell'obbligo di divulgazione immediata, l'informazione privilegiata che può convenzionalmente definirsi *in itinere* deve essere fatta oggetto di un regime classificato di confidenzialità, ma, soprattutto, la sua pubblicazione anticipata potrebbe risultare decettiva per il mercato e/o dannosa per l'attività d'impresa.
- 1.5 La presente procedura governa la gestione - ivi inclusa la comunicazione al pubblico - delle informazioni privilegiate e di quelle che potrebbero divenire tali, contemperando l'interesse alla fluidità dei processi informativi interni e l'interesse alla protezione dei dati informativi, con specifico riferimento alla dialettica fra *disclosure* dell'informazione privilegiata e riservatezza della medesima nel corso della sua progressiva formazione.

2. Scopo e campo d'applicazione

- 2.1 La presente procedura (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 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 riporto organizzativo preposto al procedimento stesso. Nell'effettuare questa determinazione si dovrà contemperare l'esigenza organizzativa di speditezza dei flussi informativi "elementari" con l'esigenza di tempestiva prevenzione (con adeguati strumenti e comportamenti) del rischio di fuga di notizie (*leakage*);
- nel caso in cui il processo di interpretazione e valutazione dell'evento o circostanza non sia formalizzato *ex ante* (*i.e.* notifica di un provvedimento sanzionatorio), a partire dal momento in cui l'evento o circostanza entra nella sfera di riferibilità dell'impresa, all'atto dell'apprezzamento del primo riporto organizzativo competente, se e quando giudichi che la specifica informazione possa evolvere in informazione privilegiata.

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

7.6 I soggetti deputati alla qualificazione dell'informazione quale informazione *market sensitive* possono avvalersi nelle loro valutazioni del supporto tecnico del Referente⁴⁸ Informativo, il quale potrà anche redigere, a titolo esemplificativo, appositi elenchi di fatti e circostanze che - normalmente, in funzione della loro natura, delle loro caratteristiche e delle loro dimensioni - potrebbero configurarsi come rilevanti.

8. Registro

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

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

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

8.3 L'iscrizione dei singoli nominativi nel Registro avverrà per singola attività/

⁴⁸ 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.

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. È 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 apposito comunicato al mercato. Analogamente si procede qualora, nell'ambito dell'incontro, si verifichi l'involontaria diffusione al pubblico di informazioni privilegiate.

Rapporti con i media

- 12.5 I rapporti con gli organi di stampa sono curati dalla Direzione.
- 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 apposito comunicato al mercato, secondo le modalità innanzi illustrate. Analogamente si procede qualora, nell'ambito di interviste o conferenze stampa, si verifichi l'involontaria diffusione al pubblico di informazioni privilegiate.

Conferenze, convegni, corsi e conventions

- 12.8 In occasione della partecipazione da parte del *management* a conferenze, convegni, corsi e *conventions*, la funzione aziendale interessata comunica preventivamente alla Direzione 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 apposito comunicato al mercato, con le modalità innanzi illustrate.

13 Pubblicazioni

- 13.1 Il contenuto di qualsiasi pubblicazione della Società (a titolo esemplificativo: sotto forma di avvisi pubblicitari, *brochure* pubblicitarie, *booklet* informativi, riviste aziendali) deve essere verificato preventivamente dalla Direzione, 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: OMISSIS

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 S&P/MIB (o anche in equivalenti indici esteri), ovvero (ii) di società operanti in via prevalente nel settore finanziario nei confronti del pubblico (iscritte negli elenchi di cui all'articolo 107 del d.lgs. 1° settembre 1993, n. 385) ovvero (iii) di società che svolgano attività bancaria o assicurativa; non è inoltre considerato compatibile il cumulo in capo allo stesso amministratore di un numero di incarichi esecutivi superiore a tre in società di cui sub (i), (ii) e (iii). Gli incarichi ricoperti in più società appartenenti ad un medesimo gruppo sono considerati quale unico incarico con prevalenza dell'incarico esecutivo su quello non esecutivo. Resta ferma la facoltà per il Consiglio di Amministrazione di effettuare una diversa valutazione, da rendere pubblica nell'ambito della relazione annuale sul proprio sistema di Corporate Governance in tale sede congruamente motivata; a tal fine possono essere considerati gli incarichi di amministratore o sindaco in società anche estere, o che non abbiano le caratteristiche sopra indicate, tenuto conto della dimensione, dell'organizzazione, nonché dei rapporti partecipativi sussistenti fra le diverse società e della partecipazione dei consiglieri ad eventuali comitati costituiti all'interno del consiglio.

Allegato G

Regolamento delle assemblee (aprile 2007)

Articolo 1

- Il presente Regolamento trova applicazione alle Assemblee ordinarie e straordinarie della Società.

Articolo 2

- Ai fini del regolare svolgimento dei lavori assembleari, per quanto non espressamente previsto dal Regolamento, provvede il Presidente della riunione (nel seguito “il Presidente”) adottando - come da legge e Statuto - le misure e le soluzioni ritenute più opportune.

Articolo 3

- Possono partecipare all’Assemblea con diritto di intervento alla discussione e di voto coloro che sono a ciò legittimati ai sensi della disciplina applicabile (nel seguito “i Partecipanti”).
- Fatta salva diversa indicazione nell’avviso di convocazione, l’identificazione personale e la verifica della legittimazione alla partecipazione all’Assemblea hanno inizio nel luogo di svolgimento della stessa almeno un’ora prima di quella fissata per la riunione. Identificati i Partecipanti e verificata la loro legittimazione, sotto la supervisione del Presidente, il personale ausiliario messo a disposizione dalla Società fornisce ai partecipanti appositi contrassegni ai fini del controllo e dell’esercizio del voto.
- Ai Partecipanti è assicurata la possibilità di seguire il dibattito, intervenire nel corso del medesimo, esercitare il diritto di voto, con le modalità tecniche volta per volta determinate dal Presidente.
- I Partecipanti che, dopo l’ammissione in Assemblea, per qualsiasi ragione si allontanano dai locali in cui questa si svolge ne danno comunicazione al personale ausiliario.

Articolo 4

- Possono assistere alla riunione gli Amministratori nonché, con le modalità determinate dal Presidente, dirigenti, dipendenti della Società o delle società del Gruppo e altri soggetti la cui presenza sia ritenuta utile in relazione agli argomenti da trattare.
- Con il consenso del Presidente e le modalità dallo stesso determinate, possono seguire i lavori professionisti, consulenti, esperti, analisti finanziari e giornalisti qualificati, accreditati per la singola Assemblea.
- Coloro che sono accreditati per seguire i lavori devono farsi identificare dagli

incaricati della Società, all'ingresso dei locali nei quali si tiene l'Assemblea, e ritirare apposito contrassegno di controllo da esibire a richiesta.

Articolo 5

- Come da legge e Statuto, spetta al Presidente dirigere i lavori assembleari, assicurando le migliori condizioni di un suo ordinato ed efficace svolgimento.
- Il Presidente può consentire l'utilizzo di strumenti di registrazione audio-video e di trasmissione.

Articolo 6

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

Articolo 7

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

Articolo 8

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

Articolo 9

- Il Presidente stabilisce l'ordine di discussione delle materie da trattare, anche in successione diversa da quella risultante dall'avviso di convocazione.
- È sua facoltà prevedere una discussione unitaria su più punti all'ordine del giorno, ovvero articolare il dibattito separatamente per singoli punti all'ordine

del giorno.

- Il Presidente e, su suo invito, coloro che assistono alla riunione ai sensi dell'articolo 4, comma 1, illustrano gli argomenti all'ordine del giorno.

Articolo 10

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

Articolo 11

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

Articolo 12

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

Articolo 13

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



Articolo 14

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

Articolo 15

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



Allegato H

Statuto Aprile 2008

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 191.199.414,64 (centonovantunomilionicentonovantanovemilaquattrocentoquattordici euro e sessantaquattro cent) diviso in n. 367.691.182

(trecentosessantasettemilioneisecentonovantunomilacentoottantadue) azioni da euro 0,52 (zero virgola cinquantadue) cadauna.

Nelle deliberazioni di aumento di capitale sociale a pagamento, il diritto di opzione può essere escluso nella misura massima del dieci per cento del capitale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione della società incaricata della revisione contabile.

Con deliberazione assunta dall'Assemblea straordinaria dell'11 maggio 2004 è stata attribuita agli Amministratori la facoltà di aumentare a pagamento, entro la data dell'11 maggio 2009, in una o più volte, il capitale sociale per un importo massimo complessivo di nominali euro 50.000.000 (cinquantamiloni), con o senza sovrapprezzo, mediante emissione di massime n. 96.153.846 azioni ordinarie, da offrire in opzione ai soci ed ai possessori di obbligazioni convertibili.

Con deliberazione assunta dall'Assemblea straordinaria dell'11 maggio 2004 è stata attribuita agli Amministratori la facoltà di emettere, entro la data dell'11 maggio 2009 in una o in più volte, obbligazioni convertibili in azioni ordinarie, o con warrant validi per la sottoscrizione di dette azioni, da offrire in opzione ai soci ed ai possessori di obbligazioni convertibili, per un ammontare massimo di nominali euro 50.000.000 (cinquantamiloni) nei limiti di volta in volta consentiti dalla normativa vigente, con conseguente eventuale aumento di capitale sociale al servizio della conversione delle obbligazioni e/o dell'esercizio dei warrant.

Le delibere di aumento di capitale assunte dal Consiglio di Amministrazione nell'esercizio delle facoltà come sopra attribuite fissano il prezzo di sottoscrizione (comprensivo di eventuale sovrapprezzo) nonché apposito termine per la sottoscrizione delle azioni; possono anche prevedere che, qualora l'aumento deliberato non venga integralmente sottoscritto entro il termine di volta in volta all'uopo fissato, il capitale risulti aumentato di un importo pari alle sottoscrizioni raccolte fino a tale termine.

Articolo 7

Il capitale sociale potrà essere aumentato, per deliberazione dell'assemblea straordinaria, mediante emissione di nuove azioni, anche fornite di diritti diversi da quelli delle azioni precedentemente emesse ed anche privilegiate.

Qualora deliberato dall'assemblea, il capitale sociale può essere aumentato anche con conferimento in natura o di crediti.

Articolo 8

Le azioni sono nominative o al portatore in quanto consentito dalla legge, ed in questo caso tramutabili dall'una all'altra specie a richiesta ed a spese del possessore.

L'eventuale introduzione o rimozione di vincoli alla circolazione dei titoli azionari non attribuisce diritto di recesso ai soci che non hanno concorso all'approvazione della relativa deliberazione.

*Assemblee***Articolo 9**

La convocazione dell'assemblea, la quale può avere luogo in Italia, anche al di fuori della sede sociale, il diritto di intervento e la rappresentanza in assemblea sono regolati dalla legge e dallo statuto.

L'avviso di convocazione può prevedere, per l'assemblea straordinaria, una terza convocazione.

Sono legittimati all'intervento in Assemblea gli azionisti per i quali sia pervenuta alla Società la comunicazione prevista all'art. 2370, secondo comma, codice civile, nel termine di due giorni precedenti la data della singola riunione assembleare.

Le richieste di integrazione dell'ordine del giorno dell'Assemblea, avanzate dai soci ai sensi di legge, devono essere 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;
- b) i restanti Amministratori saranno tratti dalle altre liste; a tal fine i voti ottenuti dalle liste stesse saranno divisi successivamente per numeri interi progressivi da uno fino al numero degli Amministratori da eleggere. I quozienti così ottenuti saranno assegnati progressivamente ai candidati di ciascuna di tali liste, secondo l'ordine dalle stesse rispettivamente previsto. I quozienti così attribuiti ai candidati delle varie liste verranno disposti in unica graduatoria decrescente. Risulteranno eletti coloro che avranno ottenuto i quozienti più elevati.

Nel caso in cui più candidati abbiano ottenuto lo stesso quoziente, risulterà eletto il candidato della lista che non abbia ancora eletto alcun Amministratore o che abbia eletto il minor numero di Amministratori.

Nel caso in cui nessuna di tali liste abbia ancora eletto un Amministratore ovvero tutte abbiano eletto lo stesso numero di Amministratori, nell'ambito di tali liste risulterà eletto il candidato di quella che abbia ottenuto il maggior numero di voti. In caso di parità di voti di lista e sempre a parità di quoziente, si procederà a nuova votazione da parte dell'intera assemblea risultando eletto il candidato che otterrà la maggioranza semplice dei voti.

Qualora l'applicazione del meccanismo del voto di lista non assicuri il numero minimo di amministratori indipendenti previsto dalla normativa, di legge e/o regolamentare, il candidato non indipendente eletto indicato con il numero progressivo più alto nella lista che ha riportato il maggior numero di voti, sarà sostituito dal candidato indipendente non eletto della stessa lista secondo l'ordine progressivo di presentazione e così 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 Amministrazione e del Comitato Esecutivo - ove nominato - ovvero mediante nota scritta.

Articolo 18

Il Consiglio può delegare proprie attribuzioni e propri poteri, che non siano per legge ad esso riservati, compresi l'uso della firma sociale e la rappresentanza in giudizio, ad uno o più dei suoi membri, con la qualifica di Amministratori Delegati, fissandone le attribuzioni e i relativi compensi, o delegare proprie attribuzioni e propri poteri ad un Comitato Esecutivo.

Esso può inoltre nominare uno o più comitati con funzioni consultive e propositive, anche al fine di adeguare la struttura di *corporate governance* alle raccomandazioni di tempo in tempo emanate dalle competenti autorità.

Avrà pure facoltà di nominare uno o più Direttori Generali, determinandone le attribuzioni e le facoltà, nonché procuratori ad negotia per determinati atti o categorie di atti.

Articolo 19

La rappresentanza della Società di fronte ai terzi e in giudizio spetta disgiuntamente al Presidente del Consiglio di amministrazione e, nei limiti dei poteri loro attribuiti dal Consiglio di amministrazione, ai Vice Presidenti ed agli Amministratori Delegati, se nominati.

Ciascuno dei predetti avrà comunque ampia facoltà di promuovere azioni e ricorsi in sede giudiziaria e in qualunque grado di giurisdizione, anche nei giudizi di revocazione e di cassazione, 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'assemblea ordinaria, ovvero la minore misura richiesta dalla disciplina regolamentare emanata dalla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa per la presentazione delle liste di candidati per la nomina del Consiglio di Amministrazione, con obbligo di comprovare la titolarità del numero di azioni necessario alla presentazione delle liste dei candidati sindaci nei termini previsti dalla normativa di legge e/o regolamentare. Ogni socio potrà presentare o concorrere alla presentazione di una sola lista.

Le liste dei candidati, sottoscritte da coloro che le presentano, devono essere depositate presso la sede legale della Società, a disposizione di chiunque ne faccia richiesta, almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'assemblea in

prima convocazione, salva proroga nei casi previsti dalla normativa di legge e/o regolamentare. Fatta comunque salva ogni ulteriore documentazione richiesta dalla disciplina, anche regolamentare, applicabile, in allegato alle liste devono essere fornite una descrizione del curriculum vitae riguardante le caratteristiche personali e professionali dei soggetti designati con indicazione degli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti presso altre società, nonché le dichiarazioni con le quali i singoli 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 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. È consentita la distribuzione di acconti sui dividendi a norma di legge.

Disposizioni generali**Articolo 23**

Per tutto quanto non è contemplato nel presente statuto si fa riferimento alle disposizioni di Legge.

Deliberazioni

Il bilancio dell'esercizio al 31 dicembre 2008 si chiude con una perdita di Euro 203.469.076

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 113.252.422

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 2008 che chiude con una perdita di Euro 203.469.076

Delibera

- a) di approvare: il bilancio d'esercizio, composto dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto degli utili e perdite rilevati nel patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle note esplicative dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 così come presentati dal Consiglio di Amministrazione nel loro complesso, nelle singole appostazioni con gli stanziamenti proposti;
- b) di coprire la perdita di Euro 203.469.076 mediante parziale utilizzo della Riserva sovrapprezzo azioni che si riduce pertanto ad Euro 113.252.422.

Nomina del collegio sindacale

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

Signori Azionisti,

il Collegio sindacale in carica è stato nominato dall'Assemblea Ordinaria degli Azionisti del 21 aprile 2006. Il mandato del Collegio è quindi in scadenza con l'odierna assemblea, convocata per l'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2008.

L'Assemblea è pertanto chiamata, ai sensi della normativa, anche regolamentare, vigente e dell'articolo 20 dello Statuto Sociale (integralmente riportato in calce alla presente relazione), a

- nominare i sindaci effettivi e supplenti (rispettivamente nel numero di tre e due);
- nominare il Presidente del Collegio Sindacale;
- determinare i compensi dei componenti il Collegio Sindacale.

La nomina dei sindaci effettivi e supplenti sarà effettuata mediante voto di lista.

Al riguardo si segnala che hanno diritto di presentare le liste i soci che, da soli o insieme ad altri soci, rappresentino almeno il 2% del capitale sociale avente diritto di voto nell'assemblea ordinaria (soglia massima prevista dallo statuto e inferiore a quella del 2,5% stabilita da Consob con delibera n. 16679 del 27 gennaio 2009), con l'obbligo di comprovare la titolarità del numero di azioni necessario alla presentazione delle liste entro il termine di deposito delle stesse. Le liste dei candidati, sottoscritte da coloro che le presentano, dovranno essere depositate presso la sede legale della Società entro il 13 aprile 2009. Qualora entro tale termine sia stata presentata una sola lista, ovvero soltanto liste che risultino collegate tra loro ai sensi della normativa, anche regolamentare, applicabile, potranno essere presentate ulteriori liste entro i successivi cinque giorni. In tal caso la soglia del 2% precedentemente indicata per la presentazione di liste è ridotta all'1%. Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni contenute nell'articolo 20 dello Statuto Sociale saranno considerate come non presentate.

La Società metterà a disposizione del pubblico le liste dei candidati depositate dai soci, corredate dalle informazioni richieste dalla disciplina applicabile, presso la propria sede e presso Borsa Italiana S.p.A. nonché mediante pubblicazione sul sito internet *www.gruppocamfin.it*.

Con riferimento ai requisiti richiesti ai Soci che intendessero presentare liste per l'elezione del Collegio sindacale ed a quelli che devono possedere i candidati alla carica di sindaco, si richiama l'attenzione sull'osservanza delle disposizioni emanate in proposito da Consob nel proprio regolamento 11971 del 14 maggio 1999 (articoli 144-quinquies e seguenti), in attuazione a quanto previsto dagli articoli 148 e 148-bis del Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF).

Si segnala, infine, che - ai sensi dell'art. 10.C.2 del Codice di Autodisciplina delle Società Quotate, cui la Società ha aderito - i sindaci devono essere scelti tra persone che possono essere qualificate come indipendenti anche in base ai criteri previsti dal Codice con riferimento agli amministratori e, quindi, gli azionisti che hanno diritto e intendessero presentare le liste sono invitati a tenerne conto al momento dell'individuazione dei candidati da proporre.

Tutto ciò premesso, il Consiglio di Amministrazione,

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

invita l'Assemblea

- alla nomina di tre sindaci effettivi e di due sindaci supplenti, alla nomina del Presidente del Collegio sindacale ed alla determinazione dei compensi spettanti al Collegio sindacale;
- a votare le liste dei candidati alla carica di membro del Collegio sindacale della Società presentate e rese note con le modalità e nei termini di cui all'articolo 20 dello Statuto Sociale e della normativa, anche regolamentare, vigente.

Statuto sociale - 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'assemblea ordinaria, ovvero la minore misura richiesta dalla disciplina regolamentare emanata dalla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa per la presentazione delle liste di candidati per la nomina del Consiglio di Amministrazione, con obbligo di comprovare la titolarità del numero di azioni necessario alla presentazione delle liste dei candidati sindaci nei termini previsti dalla normativa di legge e/o regolamentare. Ogni socio potrà presentare o concorrere alla presentazione di una sola lista.

Le liste dei candidati, sottoscritte da coloro che le presentano, devono essere depositate presso la sede legale della Società, a disposizione di chiunque ne faccia richiesta, almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'assemblea in prima convocazione, salva proroga nei casi previsti dalla normativa di legge e/o regolamentare. Fatta comunque salva ogni ulteriore documentazione richiesta dalla disciplina, anche regolamentare, applicabile, in allegato alle liste devono essere fornite una descrizione del curriculum vitae riguardante le caratteristiche personali e professionali dei soggetti designati con indicazione degli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti presso altre società, nonché le dichiarazioni con le quali i singoli 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 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.

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 29 aprile 2008, avete autorizzato l'acquisto di azioni proprie entro il limite massimo 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.

In data 12 maggio 2008, il Consiglio di Amministrazione della Società, dando seguito all'autorizzazione ricevuta dall'Assemblea, ha approvato il relativo programma che prevede, in particolare, i seguenti limiti:

- acquisto di un numero massimo di 35 milioni di azioni del valore nominale unitario di 0,52 euro;
- controvalore massimo complessivo per l'acquisto non superiore a 55 milioni di euro.

Alla data della presente relazione non è stata acquistata alcuna azione nell'ambito del programma.

Il prossimo 27 ottobre 2009 scadranno gli effetti dell'autorizzazione di cui sopra. Poiché sussistono le medesime opportunità che indussero gli Amministratori a proporVi la deliberazione dell'aprile 2008, 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. 367.691.182 azioni ordinarie, aventi valore nominale di Euro 0,52 cadauna per un valore complessivo di Euro 191.199.414,64.

Alla data odierna la Società non detiene azioni proprie, né direttamente né indirettamente per il tramite di società controllate.

Tenuto conto di quanto sopra, si propone di autorizzare il Consiglio di Amministrazione ad acquistare azioni proprie della Società, in una o più volte, in misura liberamente determinabile dal Consiglio, sino al massimo consentito dalla legge e, pertanto, in modo tale che il valore nominale delle azioni acquistate non ecceda il 10% del capitale sociale, avuto riguardo alle azioni proprie possedute direttamente dalla Società e a quelle eventualmente possedute da società dalla medesima controllate.

In ogni caso, gli acquisti saranno effettuati, in conformità a quanto disposto dall'articolo 2357 del codice civile, nei limiti degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio della Società regolarmente approvato.

3. Informazioni utili ai fini della valutazione del rispetto dell'art. 2357, Comma 3, c.c.

Dal progetto di bilancio della Società per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008, approvato dal Consiglio di Amministrazione del 27 marzo 2009 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 319.085.909, che si prevede saranno utilizzabili ai fini dell'acquisto di azioni proprie per un importo massimo pari a circa Euro 115 milioni, per effetto della proposta destinazione della rimanente parte a diversi scopi.

Si precisa, che, in occasione dell'acquisto di azioni o della loro alienazione,

permuta, conferimento, dovranno essere effettuate le opportune appostazioni contabili, in osservanza delle disposizioni di legge e dei principi contabili applicabili. In caso di alienazione, permuta, conferimento, l'importo corrispondente potrà essere riutilizzato per ulteriori acquisti, fino allo spirare del termine dell'autorizzazione Assembleare, fermi restando i limiti quantitativi e di spesa, nonché le condizioni stabilite dall'Assemblea.

4. Durata dell'autorizzazione

Il Consiglio di Amministrazione propone che l'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie sia conferita per un periodo di 18 mesi dalla data in cui l'Assemblea adotterà la corrispondente deliberazione. Il Consiglio potrà procedere alle operazioni autorizzate in una o più volte e in ogni momento.

5. Corrispettivo minimo e massimo

Il prezzo di acquisto delle azioni sarà individuato di volta in volta, avuto riguardo alla modalità prescelta per l'effettuazione dell'operazione e nel rispetto delle eventuali prescrizioni regolamentari o prassi di mercato ammesse, ma, in ogni caso, non dovrà essere né inferiore né superiore di oltre il 15% rispetto alla media ponderata dei prezzi ufficiali di borsa delle azioni registrati da Borsa Italiana S.p.A. nelle tre sedute precedenti ogni singola operazione. Per quanto riguarda l'alienazione delle azioni proprie, questa potrà essere effettuata al prezzo o, comunque, secondo criteri e condizioni determinati dal Consiglio di Amministrazione, avuto riguardo alle modalità realizzative impiegate, all'andamento dei prezzi delle azioni nel periodo precedente all'operazione e al migliore interesse della Società.

6. Modalità di esecuzione delle operazioni

In considerazione delle diverse finalità perseguibili mediante le operazioni sulle azioni proprie, il Consiglio di Amministrazione propone che l'autorizzazione sia concessa per l'effettuazione degli acquisti secondo qualsivoglia delle modalità consentite dalla normativa vigente, da individuarsi di volta in volta a discrezione del Consiglio stesso, e pertanto, allo stato:

- mediante offerta pubblica di acquisto o scambio;
- con acquisti effettuati sui mercati regolamentati, secondo le modalità operative stabilite da Borsa Italiana S.p.A. ed aventi le caratteristiche di cui all'art. 144-bis del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999;
- attraverso acquisto e vendita di strumenti derivati negoziati nei mercati regolamentati che prevedano la consegna fisica delle azioni sottostanti e alle condizioni stabilite da Borsa Italiana S.p.A.;

- mediante attribuzione proporzionale ai soci di opzioni di vendita da esercitarsi entro il termine di durata dell'autorizzazione di cui al precedente paragrafo 4.

Per quanto concerne le operazioni di disposizione, il Consiglio di Amministrazione propone che l'autorizzazione consenta l'adozione di qualunque modalità risulti opportuna per corrispondere alle finalità perseguite - ivi incluso l'utilizzo delle azioni proprie al servizio di piani di incentivazione azionaria - da eseguirsi sia direttamente che per il tramite di intermediari, nel rispetto delle disposizioni di legge e regolamentari vigenti in materia, sia nazionali che comunitarie.

Le operazioni di acquisto e di alienazione di azioni proprie per le quali si richiede l'autorizzazione saranno eseguite nel rispetto della normativa applicabile e, in particolare, nel rispetto delle disposizioni legislative e regolamentari, nazionali e comunitarie, anche in tema di abusi di mercato. Delle operazioni di acquisto e di alienazione di azioni proprie verrà fornita adeguata comunicazione in ottemperanza agli obblighi di informazione applicabili.

7. Eventuale annullamento delle azioni proprie acquistate

Come detto in precedenza, l'acquisto di azioni proprie non è preordinato ad operazioni di riduzione del capitale sociale tramite annullamento delle azioni proprie acquistate.

Per tutto quanto sopra considerato, riteniamo quindi utile proporVi di procedere al 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 2008;
- 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 del valore nominale unitario di Euro 0,52, entro il limite massimo previsto dall'art. 2357 cod. civ., pari al 10% del capitale sociale *pro-tempore*, tenuto conto delle azioni proprie già detenute dalla Società e di quelle eventualmente possedute dalle società controllate, stabilendo che:
- l'acquisto potrà essere effettuato in una o più volte entro 18 mesi dalla data della presente deliberazione;
 - l'acquisto potrà essere effettuato con una qualsiasi delle modalità previste dal combinato disposto di cui all'art. 132 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 ed all'art. 144-bis del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, tenuto conto della specifica esenzione prevista dal comma 3 del medesimo art. 132 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e, comunque, con ogni altra modalità consentita dalle disposizioni di legge e regolamentari vigenti in materia, sia nazionali che comunitarie, ed in conformità ad ogni altra norma applicabile, ivi incluse le disposizioni legislative e regolamentari, nazionali e comunitarie, anche in tema di abusi di mercato;
 - delle operazioni di acquisto e di alienazione di azioni proprie verrà fornita adeguata comunicazione in ottemperanza agli obblighi di informazione applicabili;
 - il prezzo di acquisto di ciascuna azione non dovrà essere né inferiore né superiore, in entrambi i casi, di massimo il 15% rispetto alla media ponderata dei prezzi ufficiali di borsa delle azioni registrati da Borsa Italiana S.p.A. nelle tre sedute precedenti ogni singola operazione;
 - l'acquisto dovrà essere effettuato utilizzando gli utili distribuibili e le riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio regolarmente approvato al momento dell'effettuazione dell'operazione, costituendo una riserva azioni proprie e comunque procedendo alle necessarie appostazioni contabili nei modi e limiti di legge,
- quanto sopra, in ogni caso, in conformità e nel rispetto delle altre eventuali disposizioni di legge e regolamentari *pro-tempore* vigenti in materia;
- b) di autorizzare la disposizione, in tutto o in parte, sia direttamente che per il tramite di intermediari, e senza limiti temporali, delle azioni proprie acquistate ai sensi della deliberazione di cui al punto a) anche prima di aver esercitato integralmente l'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie, secondo le finalità e con una qualunque delle modalità ammesse dalla legge, compreso l'utilizzo delle azioni proprie al servizio di piani di incentivazione azionaria, ed in conformità ad ogni altra norma applicabile, ivi incluse le disposizioni legislative e regolamentari, nazionali e comunitarie, in tema di abusi di mercato.
- La cessione potrà avvenire in una o più volte e in qualsiasi momento, anche con offerta al pubblico, agli azionisti, nel mercato ovvero nel contesto di eventuali operazioni straordinarie. Le azioni potranno essere cedute anche tramite abbinamento ad obbligazioni o *warrant* per l'esercizio degli stessi e, comunque, secondo le modalità consentite dalla vigente disciplina di legge e regolamento, a

discrezione del Consiglio di Amministrazione.

Le disposizioni delle azioni proprie potranno essere effettuate al prezzo o, comunque, secondo le condizioni ed i criteri determinati dal Consiglio di Amministrazione, avuto riguardo alle modalità realizzative impiegate, all'andamento dei prezzi delle azioni nel periodo precedente l'operazione e al migliore interesse della Società.

Le disposizioni potranno essere in ogni caso effettuate secondo le modalità consentite dalla vigente disciplina di legge e di regolamento, a discrezione del Consiglio di Amministrazione;

- e) 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.

Adempimenti ai sensi dell'art. 109 del d.Lgs. N. 385/1993 e dell'art. 5, Comma 2 del decreto del ministro dell'economia e delle finanze n. 516/1998.

Signori Azionisti,

l'Amministratore Roberto Haggiag ha comunicato alla Società nel novembre 2008 la propria determinazione di autosospendersi dalle funzioni ricoperte in quanto il Tribunale di Roma, sezione X, a conclusione di procedimento di primo grado rubricato al numero 6998/2007 R.G. Dibatt., ha pronunciato sentenza di condanna a suo carico per il reato di cui all'articolo 8 del D.Lgs. 74/2000, in relazione ad una vicenda connessa alla fatturazione di servizi tra società del gruppo che fa capo allo stesso dott. Haggiag (pena sospesa e benefici di legge).

Tale vicenda ha tratto origine da una verifica amministrativa eseguita nel giugno 2006 dall'Agenzia delle Entrate, a carico di Roev Italia S.p.A., società nella quale il dott. Roberto Haggiag ricopre la carica di Presidente di Consiglio del Amministrazione. La verifica si concludeva, per gli aspetti penali, con la formulazione dell'ipotesi che la Roev Italia S.p.A., violando la normativa, avesse emesso due fatture a fronte di prestazioni inesistenti, entrambe per l'importo di euro 90.696,00 inserite nelle dichiarazioni annuali, al fine di far evadere l'imposta sul reddito e far procurare indebito credito di IVA.

Essendo la Società iscritta nella apposita sezione dell'elenco generale prevista dall'articolo 113 del Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia (D. Lgs. 385/1993), si è reso necessario procedere, nella prima riunione utile del Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'articolo 109 del medesimo Testo Unico e dell'articolo 5, comma 2, del Decreto del Ministero dell'economia e delle Finanze n. 516/1998⁴⁹.

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 27 marzo 2009, ha pertanto formalmente preso atto della predetta sospensione dalla funzione di Amministratore del dott. Roberto Haggiag e, conseguentemente, posto all'ordine del giorno dell'odierna assemblea l'eventuale revoca del medesimo dalla carica ricoperta nella Società.

⁴⁹ **Articoli 113 e 109 del d.lgs. 1° settembre 1993, n. 385 e successive modifiche e integrazioni (Testo Unico Bancario)**

Articolo 113 - (Soggetti non operanti nei confronti del pubblico)

1. L'esercizio in via prevalente, non nei confronti del pubblico, delle attività indicate nell'articolo 106, comma 1, è riservato ai soggetti iscritti in una apposita sezione dell'elenco generale. Il Ministro dell'economia e delle finanze emana disposizioni attuative del presente comma.
2. Si applicano l'articolo 108, commi 1, 2 e 3 e, con esclusivo riferimento ai requisiti di onorabilità e di indipendenza, l'articolo 109.

Articolo 109 (Requisiti di professionalità, onorabilità ed indipendenza degli esponenti aziendali)

1. Con regolamento del Ministro dell'economia e delle finanze (2) adottato, sentiti la Banca d'Italia e l'UIC, ai sensi dell'articolo 17, comma 3, della legge 23 agosto 1988, n. 400 (3), vengono determinati i requisiti di professionalità, onorabilità e indipendenza (4) dei soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso gli intermediari finanziari.
2. Il difetto dei requisiti determina la decadenza dall'ufficio. Essa è dichiarata dal consiglio di amministrazione, dal consiglio di sorveglianza o dal consiglio di gestione entro trenta giorni dalla nomina o dalla conoscenza del difetto sopravvenuto (5).
3. Il regolamento previsto dal comma 1 stabilisce le cause che comportano la sospensione temporanea dalla carica e la sua durata. La sospensione è dichiarata con le modalità indicate nel comma 2.
4. In caso di inerzia del consiglio di amministrazione, del consiglio di sorveglianza o del consiglio di gestione, la Banca d'Italia pronuncia la decadenza o la sospensione dei soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso gli intermediari finanziari inseriti nell'elenco speciale.

4-bis. Nel caso di difetto dei requisiti di indipendenza stabiliti dal codice civile o dallo statuto dell'intermediario finanziario si applicano i commi 2 e 4.

Articoli 4 e 5 del Decreto Ministeriale 30 dicembre 1998, n. 516 - Regolamento recante norme per la determinazione dei requisiti di professionalità e di onorabilità dei soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso gli intermediari finanziari, ai sensi dell'art. 109 del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385.

Articolo 4 - Requisiti di onorabilità.

1. Le cariche, comunque denominate, di amministratore, sindaco e direttore generale negli intermediari finanziari non possono essere ricoperte da coloro che:
 - a) si trovano in una delle condizioni di ineleggibilità o decadenza previste dall'art. 2382 del codice civile;
 - b) sono stati sottoposti a misure di prevenzione disposte dall'autorità giudiziaria ai sensi della legge 27 dicembre 1956, n. 1423 o della legge 31 maggio 1965, n. 575, salvi gli effetti della riabilitazione;
 - c) sono stati condannati con sentenza irrevocabile, salvi gli effetti della riabilitazione:

Si segnala al riguardo che, nella fattispecie, al Consiglio di Amministrazione è fatto unicamente obbligo di convocare senza indugio l'Assemblea degli Azionisti nonché mettere a disposizione dei Soci la documentazione che possa loro essere di utilità per assumere la relativa deliberazione, senza quindi poter esprimere un proprio giudizio sulla vicenda.

Il Consiglio di Amministrazione ritiene infine doveroso evidenziare che la deliberazione che l'Assemblea è chiamata ad assumere riguarda unicamente la valutazione del provvedimento dell'autorità giudiziaria e conseguentemente la permanenza o meno del rapporto fiduciario con l'Amministratore sospeso.

Si allega alla presente relazione una copia del parere in ordine al procedimento espresso in data 5 marzo 2009 dall'Avv. Giovanna Corrias Lucente, a richiesta del Dott. Roberto Haggiag, che ne ha autorizzato la divulgazione.

-
- 1) a pena detentiva per uno dei reati previsti dalle norme che disciplinano l'attività bancaria, finanziaria, mobiliare, assicurativa e dalle norme in materia di mercati e valori mobiliari, di strumenti di pagamento;
 - 2) alla reclusione per uno dei delitti previsti nel titolo XI del libro V del codice civile e nel regio decreto del 16 marzo 1942, n. 267;
 - 3) alla reclusione per un tempo non inferiore ad un anno per un delitto contro la pubblica amministrazione, contro la fede pubblica, contro il patrimonio, contro l'ordine pubblico, contro l'economia pubblica ovvero per un delitto in materia tributaria;
 - 4) alla reclusione per un tempo non inferiore a due anni per un qualunque delitto non colposo.
2. Le cariche, comunque denominate, di amministratore, sindaco e direttore generale in intermediari finanziari non possono essere ricoperte da coloro ai quali sia stata applicata su richiesta delle parti una delle pene previste dal comma 1, lettera c), salvo il caso dell'estinzione del reato; le pene previste dal comma 1, lettera c), numeri 1) e 2), non rilevano se inferiori ad un anno.
3. Con riferimento alle fattispecie disciplinate in tutto o in parte da ordinamenti stranieri, la verifica dell'insussistenza delle condizioni previste dai commi 1 e 2 è effettuata sulla base di una valutazione di equivalenza sostanziale.

Articolo 5 - (Sospensione dalle cariche)

1. Costituiscono cause di sospensione dalle funzioni di amministratore, sindaco e direttore generale:
 - a) la condanna con sentenza non definitiva per uno dei reati di cui al precedente art. 4, comma 1, lettera c);
 - b) l'applicazione su richiesta delle parti di una delle pene di cui al precedente art. 4, comma 2, con sentenza non definitiva;
 - c) l'applicazione provvisoria di una delle misure previste dall'art. 10, comma 3, della legge 31 maggio 1965, n. 575 e successive modificazioni e integrazioni, da ultimo sostituito dall'art. 3 della legge 19 marzo 1990, n. 55 e successive modificazioni e integrazioni;
 - d) l'applicazione di una misura cautelare di tipo personale.
2. Il consiglio di amministrazione iscrive l'eventuale revoca dei soggetti dei quali ha dichiarato la sospensione fra le materie da trattare nella prima assemblea utile successiva al verificarsi di una delle cause di sospensione indicate nel comma 1. La revoca è dichiarata, sentito l'interessato nei confronti del quale è effettuata la contestazione, almeno quindici giorni prima della sua audizione. La sospensione del direttore generale nominato dagli amministratori non può durare oltre quarantacinque giorni, trascorsi i quali il consiglio di amministrazione deve deliberare se procedere alla revoca. L'esponente non revocato è reintegrato nel pieno delle funzioni. Nei casi previsti dalle lettere c) e d) del comma 1, la sospensione si applica in ogni caso per l'intera durata delle misure ivi previste.

Studio dell'Avv. Giovanna Corrias Lucente

00186 Roma - Via Monte di Cenci, 21 - Tel. 06 3210964 (r.a.) - Fax 06 3203451

Parere che si esprime a richiesta del dott. Roberto Haggiag in ordine al procedimento definito in primo grado con sentenza in data 23 maggio 2008.

1. Il procedimento ha tratto origine da una verifica amministrativa eseguita in data 25 giugno 2006, dall'Agenzia delle Entrate, a carico della società ROEV ITALIA s.p.a., coinvolgente questa, siccome altre imprese, che vantavano crediti rilevanti d'imposta verso l'erario (tanto risulta dalla deposizione resa il 29 novembre 2007 dal funzionario Alicino, verbalizzante, pag.3).
2. La verifica si concludeva, per gli aspetti penali, con la formulazione dell'ipotesi che la ROEV ITALIA S.p.a., violando l'art. 8 del D. L.vo n. 74 del 2000, avesse "emesso due fatture a fronte di prestazioni inesistenti, entrambe per l'importo di Euro 90.696,00 (l'una, la n. 62/03, l'altra la n. 96/03 del 2003) inserite nelle dichiarazioni annuali, al fine di far evadere l'imposta sul reddito e far procurare indebito credito di IVA" consistenti in Euro 18.139,20 d'imposta per ciascuna fattura; tale accusa veniva riprodotta nel decreto di rinvio a giudizio, senza alcun ulteriore controllo.
3. Va rilevato che le fatture erano state utilizzate dalla società Rovimmobiliare s.r.l., appartenente allo stesso Gruppo della ROEV ITALIA, sulla base di un complesso contratto di servizi datato 9 settembre 2003 (la cui data era erroneamente indicata nella relazione di servizio dell'Agenzia delle entrate come posteriore all'emissione della prima fattura, errore corretto nel corso dell'esame dibattimentale) nella quale si prevedeva il compimento di una serie imponente di prestazioni, oltre che di gestione fiscale e tenuta della contabilità, anche di servizi amministrativo contabili, del reperimento e gestione di

finanziamenti necessari per acquisizioni immobiliari, della gestione dei clienti e fornitori, della gestione fiscale e relativi adempimenti, della tenuta dei libri sociali, di assistenza legale e compensazione con le banche.

4. A prova della natura non fittizia delle operazioni sono stati prodotti ben dodici faldoni, che dimostravano l'attività realmente prestata dalla società ROEV, tali da escludere qualsiasi ipotesi di falsità delle fatturazioni.
5. Su richiesta del Tribunale venivano prodotti ed acquisiti, gli estratti conto della Rovimmobiliare S.r.l. dai quali risultava il pagamento regolare delle fatture; i relativi ordini di bonifico ed i correlativi estratti conti della ROEV ITALIA dai quali emergeva l'incasso delle somme dovute.
6. Esclusa la sussistenza degli elementi materiali del reato, veniva introdotta una consulenza tecnica (trascrizione udienza del 22 maggio 2008 e relazione allegata) dalla quale risultava che la Rovimmobiliare s.r.l. aveva regolarmente inserito tra i ricavi l'importo delle fatture e versato la relativa imposta; E la ROEV ITALIA li aveva contabilizzati regolarmente tra i costi, limitandosi a ridurre, come proprio diritto il credito d'imposta maturato, sicché nessun danno erariale era ipotizzabile.
7. Il Tribunale ha ritenuto realmente effettuati i servizi in favore della Roveimmobiliare oggetto delle fatture contestate, nella sentenza, ha tuttavia dubitato che fossero stati svolti dalla Rovev e ritenuto che li avesse prestati altro soggetto, peraltro non identificato. Tale assunto è fondato su mere illazioni.

Avverso la sentenza è stato proposto un corposo appello, sia dall'Avv. Corrias Lucente che dal Prof. Avv. Bruno Assumma, che si confida verrà accolto, dato che la stessa motivazione della condanna riconosce la effettività delle prestazioni e dunque l'oggettiva veridicità delle fatture.

Roma, lì 5 marzo 2009

(Avv. Giovanna Corrias Lucente)

Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 27 marzo 2009



**Bilancio Consolidato di Camfin S.p.A.
al 31 dicembre 2008**





Stato Patrimoniale Consolidato al 31 dicembre 2008

Attività

valori in Euro migliaia	31/12/2008		31/12/2007		Nota
		di cui parti correlate		di cui parti correlate	
Attività non correnti					
Immobilizzazioni materiali	291		265		6
Immobilizzazioni immateriali	111		222		7
Partecipazioni in imprese collegate	754.023		1.179.669		8
Partecipazioni in <i>joint venture</i>	-		-		9
Attività finanziarie disponibili per la vendita	6.081		3.761		10
Imposte differite attive	640		6.192		11
Crediti verso clienti	-		-		12
Altre attività finanziarie	11.640		12.066		13
Crediti finanziari	11.600	11.600	11.600	11.600	14
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	-		1.740		15
Attività non correnti	784.386		1.215.515		
Attività correnti					
Crediti verso clienti	191	180	1.002	535	12
Altre attività finanziarie	965	74	610	26	13
Crediti finanziari	1.051	91	115	95	14
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	138		200		15
Disponibilità liquide ed equivalenti	15.955		6.670		16
Attività correnti	18.300		8.597		
Attività destinate ad essere cedute	-		12.541		17
Totale attività	802.686		1.236.653		



Stato Patrimoniale Consolidato
al 31 dicembre 2008

Patrimonio Netto

valori in Euro migliaia	31/12/2008	31/12/2007	Nota
		di cui parti correlate	di cui parti correlate
Del Gruppo:			
Capitale sociale	191.199	191.199	18
Altre riserve ed utili indivisi	176.992	323.009	19
Risultato d'esercizio	(167.070)	1.701	19
Di Terzi:			
Capitale e Riserve	-	-	
Risultato d'esercizio	-	-	
Totale patrimonio netto	201.121	515.909	

Passività

Passività non correnti

Debiti verso banche e altri finanziatori	96.701	458.449	20
Fondo rischi e oneri futuri	3.275	108	21
Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	1.878	-	25
Fondi del personale	324	498	22
Passività non correnti	102.178	459.055	

Passività correnti

Debiti verso banche e altri finanziatori	489.354	249.914	20	
Debiti verso fornitori	5.461	615	123	23
Altre passività finanziarie	2.355	3.028	7	24
Fondo rischi e oneri futuri	2.082	1.082	21	
Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	135	2.602	25	
Passività correnti	499.387	258.439		
Passività associate alle attività destinate ad essere cedute	-	3.250	17	
Totale passività e patrimonio netto	802.686	1.236.653		



Conto Economico Consolidato

Esercizio 01.01.2008-31.12.2008

valori in Euro migliaia	Esercizio 2008		Esercizio 2007		Nota
		di cui parti correlate		di cui parti correlate	
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	778	210	1.579	212	26
Altri proventi	1.632	704	5.151	256	27
<i>di cui eventi non ricorrenti</i>	-		3.250		45
Materie prime e materiali di consumo utilizzati	(93)		(86)		28
Costo del lavoro	(2.614)		(3.310)		29
Ammortamenti e svalutazioni	(139)		(305)		
Altri costi	(9.679)	(1.682)	(6.670)	(360)	30
Risultato operativo	(10.115)		(3.641)		
Proventi finanziari	6.291	792	2.926	95	31
Oneri finanziari	(39.666)		(36.147)		31
Dividendi	23		-		32
Proventi ed oneri da valutazione di attività finanziarie	(4.232)		(1.335)		33
Quota di risultato di società collegate e <i>joint venture</i>	(105.399)		29.698		34
<i>di cui eventi non ricorrenti</i>	<i>(32.268)</i>		<i>9.418</i>		45
Proventi da negoziazione titoli e partecipazioni	-		7.612		35
<i>di cui eventi non ricorrenti</i>	-		<i>7.612</i>		45
Oneri da negoziazione titoli e partecipazioni	(22.240)		(68)		35
Risultato al lordo delle imposte	(175.338)		(955)		



Conto Economico Consolidato
Esercizio 01.01.2008-31.12.2008

valori in Euro migliaia	Esercizio 2008		Esercizio 2007	Nota
		di cui parti correlate	di cui parti correlate	
Imposte	(1.711)		(148)	36
Risultato derivante dalle attività in funzionamento	(177.049)		(1.103)	
Utile/(Perdita) netta da attività cedute	9.979	9.979	2.804	- 37
Risultato dell'esercizio	(167.070)		1.701	
Attribuibile a:				
Azionisti della capogruppo	(167.070)		1.701	
Interessi di terzi	-		-	
Risultato per azione attribuibile agli azionisti (Euro per azione)				
Base				
Attività in funzionamento	(0,48)		(0,00)	39
Attività cedute	0,03		0,01	39
Totale	(0,45)		0,01	
Diluito				
Attività in funzionamento	(0,48)		(0,00)	39
Attività cedute	0,03		0,01	39
Totale	(0,45)		0,01	



Rendiconto Finanziario Consolidato

valori in Euro migliaia	Esercizio 2008	Esercizio 2007	Nota
Risultato dell'esercizio	(167.070)	1.701	
Ammortamenti/svalutazioni e ripristini immobilizzazioni immateriali e materiali	139	305	6-7
(Plus)/minusvalenze da cessione immobilizzazioni materiali	3	(14)	
(Plus)/minusvalenze da cessione partecipazioni in imprese collegate e <i>joint venture</i>	-	(9.759)	35-37
(Proventi)/oneri da negoziazione titoli e partecipazioni	22.240	68	35
(Plus)/minusvalenze da cessione altre partecipazioni	(9.979)	-	35
Oneri finanziari	39.666	36.147	31
Proventi finanziari	(6.291)	(2.926)	31
Dividendi	(23)	-	32
Valutazione attività finanziarie	4.232	1.335	33
Quota di risultato di società collegate e <i>joint venture</i>	105.399	(29.698)	34
Quota di risultato di società cedute	-	(657)	37
Variazione rimanenze	-	1	
Variazione crediti/debiti commerciali	4.459	(3.035)	12-23
Variazione altre attività finanziarie/altre passività finanziarie	598	1.185	13-24
Variazione fondi del personale e altri fondi	826	(3.626)	21-22
Altre variazioni	4	9	
Variazione delle attività/passività destinate ad essere cedute	(3.250)	-	
A Flusso netto generato/(assorbito) da attività operative	(9.047)	(8.964)	
Investimenti in immobilizzazioni materiali	(67)	(27)	6
Disinvestimenti in immobilizzazioni materiali	8	14	6
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	(5)	(19)	7
Disinvestimenti in immobilizzazioni immateriali	6	-	7
Acquisizione ed aumenti di capitale di partecipazioni in società collegate e JV	(19.290)	(82.850)	8-9
Cessione di partecipazioni in società collegate e JV	-	54.076	8-9
Acquisizione di attività finanziarie disponibili per la vendita	(2.977)	(1.748)	10
Acquisizione/Cessione attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	(24.842)	(66)	15
Dividendi ricevuti	233.284	563	



Rendiconto Finanziario Consolidato

valori in Euro migliaia	Esercizio 2008	Esercizio 2007	Nota
B Flusso netto generato/(assorbito) da attività d'investimento	186.117	(30.057)	
Oneri finanziari pagati	(39.666)	(36.147)	32
Proventi finanziari incassati	6.291	2.926	32
Variazione capitale sociale e riserva sovrapprezzo azioni	-	-	18-19
Variazione finanziamenti attivi	(936)	(11.715)	
Accensione debiti verso banche e altri finanziatori	120.980	256.229	
Rimborsi debiti verso banche e altri finanziatori	(243.288)	(155.152)	
Dividendi erogati	(51.477)	(11.030)	19
C Flusso netto generato/(assorbito) da attività di finanziamento	(208.096)	45.111	
D Flusso monetario da attività destinate ad essere cedute	40.311	-	
E Flusso di cassa complessivo generato/(assorbito) nell'esercizio (A+B+C)	9.285	6.090	16
F Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	6.670	580	
G Disponibilità liquide ed equivalenti a fine esercizio (F+G)	15.955	6.670	16



Prospetto degli utili e delle perdite rilevati a patrimonio netto

valori in Euro migliaia	31/12/2008	31/12/2007
Risultato dell'esercizio	(167.070)	1.701
(Utili)/perdite trasferiti a conto economico relativi ad attività finanziarie disponibili per la vendita, precedentemente rilevati a patrimonio netto	1.147	(30.117)
Utili / (Perdite) trasferiti a conto economico precedentemente rilevati direttamente a patrimonio netto	1.147	(30.117)
Differenze cambio da conversione dei bilanci esteri gruppo Pirelli	(36.658)	617
Adeguamento a <i>fair value</i> di attività finanziarie disponibili per la vendita	(32.995)	(25.497)
Saldo utili/(perdite) attuariali benefici dipendenti	(21.689)	163
Adeguamento a <i>fair value</i> di derivati designati come <i>cash flow hedge</i>	(9.425)	(782)
Storno riserva Gruppo Pirelli & C. per riclassifica partecipazioni da attività finanziarie disponibili per la vendita a collegate	3.937	-
Effetto fiscale	2.353	(379)
Utili/(Perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto	(93.330)	(55.995)
Totale utili/(perdite) rilevati a patrimonio netto	(260.400)	(54.294)
Attribuibile a:		
Azionisti della Capogruppo	(260.400)	(54.294)
Interessi di Terzi	-	-

Tutti i movimenti rilevati direttamente nel patrimonio netto derivano dalla valutazione della collegata Pirelli & C. S.p.A. con il metodo del patrimonio netto.



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 impegnato principalmente nei seguenti settori:

- Gestione partecipazioni;
- Immobiliare.

La sede legale del Gruppo è a Milano in Via Gaetano Negri, n.8, Italia.

Il controllo di diritto sulla Capogruppo è detenuto da Marco Tronchetti Provera S.a.p.A. con sede in Milano in via G. Donizetti, 20 che detiene il 61,43% della controllata Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. che a sua volta controlla Camfin S.p.A., al 31 dicembre 2008, con il 53,33%.

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 gli indicatori di carattere finanziario, gestionale o di altro genere non siano tali da porre incertezze significative sul presupposto della continuità aziendale, tenuto conto delle azioni intraprese dagli amministratori volte alla rinegoziazione dei debiti finanziari a breve e delle attività volte alla dismissione di assets non strategici. Si rinvia alla nota numero 3 paragrafo “Gestione dei rischi finanziari” e “Gestione del rischio di capitale”.

Ciò in quanto si è in corso, già dai mesi scorsi, la rinegoziazione dell’indebitamento finanziario con gli istituti di credito a fronte anche della dismissione di asset ritenuti non strategici ad un valore non inferiore a quello di carico. La relazione sulla gestione espone in maniera esauriente le azioni poste in essere dal Gruppo, anche con l’ausilio, in qualità di *advisor*, di un primario operatore finanziario

La parte di debito a medio lungo termine relativa ai finanziamenti per cui i *covenant* al 31 dicembre 2008 non sono stati rispettati sono stati riclassificati nel breve termine in applicazione delle disposizioni previste dallo IAS 1. Solo a conclusione del processo di riscadenzamento del debito potrà essere ridefinita la parte a medio lungo termine.

Prospetti di bilancio

Il bilancio consolidato è costituito dagli schemi dello Stato Patrimoniale, del Conto Economico, del Prospetto degli utili e perdite rilevati nel patrimonio netto, del Rendiconto finanziario e dalle Note esplicative.

Lo schema adottato per lo Stato Patrimoniale prevede la distinzione delle attività e delle passività tra correnti e non correnti. Il Gruppo ha scelto di rappresentare il conto economico per natura. Il rendiconto finanziario è stato redatto secondo il metodo indiretto.

Secondo quanto indicato dallo IAS 1 (paragrafo 96) è riportato il Prospetto degli utili e delle perdite rilevati nel patrimonio netto. Lo schema delle variazioni del patrimonio netto adottato è intitolato “Prospetto degli utili e perdite rilevati nel patrimonio netto” e include il risultato dell’esercizio e, per categorie omogenee, i proventi e gli oneri che, in base agli IFRS, sono imputati direttamente a patrimonio netto. Gli importi delle operazioni con i possessori di capitale e i movimenti intervenuti durante l’esercizio nelle riserve di utili sono presentati nelle note.

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.

Il bilancio consolidato è stato predisposto sulla base del criterio del costo storico, salvo che per la valutazione di alcune attività e passività finanziarie, ivi inclusi gli strumenti derivati, che sono valutati a *fair value*.

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

Altre informazioni

Con riferimento allo stato patrimoniale al 31 dicembre 2007 esposto nel presente Bilancio consolidato a fini comparativi, sono state effettuate alcune riclassifiche rispetto ai dati a suo tempo pubblicati al fine di rendere più leggibile lo schema di stato patrimoniale. Tali riclassifiche non hanno peraltro comportato effetti sul risultato netto e sul patrimonio netto.

Principi contabili

I. 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 2008 sono elencate di seguito:

Area di Consolidamento

Società controllate consolidate con il metodo integrale

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

Società consolidate con il metodo del patrimonio netto

Denominazione	Sede	Capitale Euro/000	% possesso	Quota posseduta da
Pirelli & C. S.p.A.	Milano	1.554.269	25,52	Camfin S.p.A.
Pirelli & C. S.p.A.	Milano	1.554.269	0,02	Cam Partecipazioni S.p.A.
Energie Investimenti S.p.A.	Milano	135.000	40,00	Cam Partecipazioni S.p.A.
Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	Milano	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 Euro/000	% possesso	Quota posseduta da
Euroqube S.A. (in liquidazione)	Bruxelles	56.310	15,01	Cam Partecipazioni S.p.A.
Camelot S.r.l.	Milano	60	10,00	Cesar S.r.l.

Variazione dell'area di consolidamento

Nel corso del 2008 è entrata a far parte dell'area di consolidamento la partecipazione del 50% nel fondo Vivaldi, *joint venture* paritetica con Pirelli Real Estate. Non si segnala alcuna altra variazione nel corso del 2008.

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 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 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'attività.

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 Flow - asset side*);
- b) il valore attuale dei flussi di cassa futuri che si stima deriveranno dai dividendi da riceversi 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 o significativo declino nel *fair value* della partecipazione al di sotto del costo iniziale è considerato un indicatore di perdita di valore. Nel caso esista questo tipo di evidenza per le attività finanziarie disponibili per la vendita, la perdita cumulata - calcolata come la differenza tra il costo di acquisizione e il *fair value* alla data del bilancio al netto di eventuali perdite di valore contabilizzate precedentemente nel conto economico - è trasferita dal patrimonio netto e riconosciuta nel conto economico.

Le perdite di valore contabilizzate nel conto economico per le partecipazioni incluse nella categoria delle attività disponibili per la vendita si cristallizzano e pertanto non sono ripristinate a conto economico.

Derivati

Alla data di stipula del contratto gli strumenti derivati sono inizialmente contabilizzati al *fair value*, le cui variazioni 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

Le azioni ordinarie sono incluse nel capitale sociale.

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

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.

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.

Informativa di settore

Il settore di attività (segmento primario) è una parte del Gruppo distintamente identificabile che fornisce un singolo prodotto o servizio o un insieme di prodotti e servizi collegati, ed è soggetta a rischi e benefici diversi da quelli degli altri settori di attività del Gruppo.

Il Gruppo esercita la propria attività quasi esclusivamente sul territorio italiano. Non viene fornita alcuna informazione settoriale in base alla dimensione geografica in quanto ritenuta non significativa al fine della determinazione dei rischi e benefici dell'impresa nel suo insieme.

Principi contabili e interpretazioni omologati in vigore a partire dal 1° gennaio 2008

- Modifiche allo IAS 39 “Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione” e all'IFRS 7 “Strumenti finanziari: informazioni integrative”: riclassificazione di attività finanziarie

Scopo di tali modifiche è quello di permettere - in rare circostanze - la riclassifica di alcuni strumenti finanziari dalla categoria delle attività finanziarie “a *fair value* rilevato a conto economico” (*fair value through profit and loss*) ad altra categoria, a seconda del tipo di attività finanziaria, e cioè:

- attività finanziarie detenute fino alla scadenza (*held to maturity*), valutate al

- costo ammortizzato;
- finanziamenti e crediti (*loans and receivables*), valutate al costo ammortizzato;
- attività finanziarie disponibili per la vendita (*available for sale*), valutate a *fair value*, ma con adeguamenti rilevati a patrimonio netto (non a conto economico).

La riclassifica non è ammessa per:

- derivati di ogni tipo;
- attività finanziarie designate al *fair value* rilevato a conto economico al momento della rilevazione iniziale.

Tali modifiche sono state omologate dall'Unione Europea nell'ottobre del 2008 (Regolamento CE n. 1004/2008). Il successivo documento emesso dallo IASB nel Novembre 2008 ("Reclassification of Financial Assets - Effective Date and Transition") chiarisce che gli effetti delle riclassifiche effettuate dal 1° luglio 2008 al 31 ottobre 2008 si applicano a partire dal 1° luglio 2008, mentre gli effetti delle riclassifiche effettuate dal 1° novembre 2008 in poi si applicano a partire dalla data della riclassifica.

L'applicazione di tali modifiche non ha avuto impatti sul bilancio consolidato.

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 11 - IFRS 2 - Operazioni con azioni proprie e del Gruppo
Tale interpretazione, omologata dall'Unione Europea nel giugno del 2007 (Regolamento CE n. 611/2007), disciplina l'applicazione dell'IFRS 2 "Pagamenti basati su azioni" a certe tipologie di piani che coinvolgono diverse unità del Gruppo.
L'IFRIC 11 si applica a partire dal 1° gennaio 2009. Non vi sono impatti quantitativi significativi sul bilancio derivanti dall'applicazione dell'interpretazione.
- IFRIC 12 - Contratti di concessione di servizi pubblici (*Service Concession Arrangements*)
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, non ancora omologato dall'Unione Europea, si applica a partire dal 1° gennaio 2008, è applicabile al Gruppo ma non si prevedono effetti significativi sul bilancio consolidato.

- IFRIC 13 - Programmi fedeltà per la clientela

L'IFRIC 13 definisce il trattamento contabile che deve essere adottato dalle entità che concedono alla propria clientela premi legati a programmi fedeltà connessi all'acquisto di beni o servizi, e stabilisce che il *fair value* delle obbligazioni legate alla concessione di tali premi debba essere scorporato dal ricavo di vendita e differito fino al momento in cui l'obbligazione nei confronti dei clienti non sia estinta.

L'IFRIC 13 è stato omologato dall'Unione Europea nel dicembre del 2008 (Regolamento CE n. 1262/2008). In base all'omologa, il Gruppo ha deciso di applicare tale interpretazione a partire dal 1° gennaio 2009, ma non si prevedono effetti significativi sul bilancio consolidato.

- 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.

L'IFRIC 14 è stato omologato dall'Unione Europea nel dicembre 2008 (Regolamento CE n. 1263/2008). In base all'omologa, il Gruppo ha deciso di applicare tale interpretazione a partire dal 1° gennaio 2009, ma non si prevedono effetti significativi 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

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".

Tale interpretazione, non ancora omologata dall'Unione Europea, si applica dal 1° gennaio 2009. Non si prevedono impatti significativi sul bilancio dall'applicazione futura di tale interpretazione in quanto il trattamento contabile applicato già ad 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, non ancora omologata dall'Unione Europea, si applica a partire dal 1° ottobre 2008. Non si prevedono impatti sul bilancio dall'applicazione 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, non ancora omologata dall'Unione Europea, si applica a partire dagli esercizi che inizieranno successivamente al 30 giugno 2009. Non si prevedono impatti significativi sul bilancio di Gruppo a seguito dell'applicazione futura dell'interpretazione.

- IFRIC 18 - Trasferimento di beni da parte dei clienti (*Transfer of assets from customers*)
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, non ancora omologata dall'Unione Europea, si applica a partire dal 1° luglio 2009. Non si prevedono impatti sul bilancio di Gruppo a seguito dell'applicazione futura dell'interpretazione.

- IFRS 8 - Segmenti operativi (*Operating Segments*)

Tale principio, omologato dall'Unione Europea nel novembre 2007 (Regolamento CE n. 1358/2007), sostituisce lo IAS 14 (Informativa di Settore) e allinea l'informativa di settore con i requisiti degli US GAAP (SFAS 131 *Disclosures about Segments of an Enterprise and Related Information*), introducendo l'approccio secondo cui i segmenti devono essere individuati con le stesse modalità con cui viene predisposta la reportistica gestionale interna per l'alta direzione.

L'IFRS 8 si applica a partire dal 1° gennaio 2009. Non si prevedono impatti significativi sulle disclosure fornite dal Gruppo a seguito dell'applicazione futura del principio.

- Modifiche allo IAS 23 “Oneri finanziari”

Tali modifiche, nell'ambito del progetto di convergenza con gli US GAAP (SFAS 34 *Capitalization of Interest Cost*), eliminano l'opzione che consentiva di rilevare immediatamente a conto economico gli oneri finanziari direttamente attribuibili all'acquisizione, costruzione o produzione di un bene che ne giustifichi la capitalizzazione (*qualifying asset*), e ne impone quindi la capitalizzazione come parte del costo del bene.

Tali modifiche, omologate dall'Unione Europea nel mese di dicembre del 2008 (Regolamento CE n. 1260/2008), si applicano a partire dal 1° gennaio 2009. Non si prevedono impatti sul bilancio dall'applicazione futura delle modifiche al Principio, in quanto il Gruppo già oggi non si avvale dell'opzione eliminata.

- Revisione dello IAS 1 “Presentazione del bilancio”

Lo IAS 1 è stato sottoposto a una revisione non sostanziale che comporterà un cambio nella denominazione di alcuni dei prospetti che compongono il bilancio e l'introduzione di un nuovo prospetto di bilancio (“prospetto dei movimenti di patrimonio netto”), le cui informazioni erano in precedenza incluse nelle note esplicative. Le modifiche previste dal nuovo IAS 1 si applicano anche ai dati comparativi presentati insieme al bilancio del periodo.

Tali modifiche, omologate dall'Unione Europea nel mese di dicembre del 2008 (Regolamento CE n. 1274/2008), si applicano a partire dal 1° gennaio 2009. Non si prevedono impatti quantitativi sul bilancio dall'applicazione futura delle modifiche al Principio.

- Modifiche all'IFRS 2 “Pagamenti basati su azioni: condizioni di maturazione e annullamenti”

Le modifiche all'IFRS 2 sono volte a chiarire i seguenti aspetti, non disciplinati in maniera esplicita dall'attuale standard:

- condizioni di maturazione (*vesting 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.

Tali modifiche, omologate dall'Unione Europea nel mese di dicembre del 2008 (Regolamento CE n. 1261/2008), si applicano a partire dal 1° gennaio 2009.

Non si prevedono impatti quantitativi sul bilancio dall'applicazione futura delle modifiche al Principio.

- Modifiche allo IAS 32 “Strumenti finanziari: esposizione in bilancio” e allo IAS 1 “Presentazione del bilancio”: Strumenti Finanziari rimborsabili su richiesta del detentore (*puttable financial instrument*) 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.

Tali modifiche, omologate dall'Unione Europea nel mese di gennaio 2009 (Regolamento CE n. 53/2009), si applicano a partire dal 1° gennaio 2009. Non si prevedono impatti sul bilancio dall'applicazione delle suddette modifiche.

- Revisione dell'IFRS 3 "Aggregazioni aziendali"

Tale revisione si colloca anch'essa nell'ambito del progetto di convergenza con gli US GAAP e ha come obiettivo l'armonizzazione del trattamento contabile delle aggregazioni aziendali. I principali cambiamenti rispetto alla versione precedente riguardano:

- la rilevazione a conto economico - quando sostenuti - dei costi relativi all'operazione di aggregazione aziendale (costi dei legali, advisor, periti, revisori e professionisti in genere);
- l'opzione di riconoscimento delle interessenze di minoranza 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, non ancora omologate dall'Unione Europea, si applicano a partire dagli esercizi che inizieranno successivamente al 30 giugno 2009. 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, non ancora omologate dall'Unione Europea, si applicano a partire dagli esercizi che inizieranno successivamente al 30 giugno 2009. Ad oggi non sono prevedibili gli impatti derivanti dall'introduzione del nuovo standard sul bilancio nell'esercizio di prima applicazione.

Improvements agli IFRS

Nell'ambito del progetto avviato nel 2007, lo IASB ha emesso una serie di modifiche ai principi in vigore. Le modifiche comportano cambiamenti sia di natura contabile in merito alla presentazione, rilevazione e valutazione di alcune poste sia cambiamenti terminologici. Tali modifiche, non ancora omologate dall'Unione Europea, si applicano a partire dal 1° gennaio 2009 (ad eccezione degli improvements all'IFRS 5 che si applicano a partire dal 1° luglio 2009). Non si prevedono impatti quantitativi significativi sul bilancio dall'applicazione futura 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.

Tali modifiche, omologate dall'Unione Europea nel mese di gennaio 2009 (Regolamento CE n. 69/2009), si applicano a partire dal 1° gennaio 2009. Non si prevedono impatti significativi sul bilancio dall'applicazione delle suddette modifiche.

- 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, non ancora omologate dall'Unione Europea, si applicano a partire dal 1° luglio 2009. Non si prevedono impatti significativi sul bilancio dall'applicazione futura delle suddette modifiche.

In conformità a quanto disposto dall'art. 5, comma 2 del Decreto Legislativo n° 38 del 28 febbraio 2005, il presente bilancio è redatto utilizzando l'euro come moneta di conto.

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 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 2008 e 2007.



<i>in migliaia di Euro</i>	Impatto sul risultato netto		Impatto sul patrimonio netto	
	2008 +/-	2007 +/-	2008 +/-	2007 +/-
Attività/Passività finanziaria				
Fondo Mid Capital Mezzanine	-	-	15,0	15,0
Value Secondary Investments Sicar (S.C.A.)	-	-	11,0	7,5
Fondo Ambienta I	-	-	3,0	-
EuroQube S.A.	-	-	5,0	5,0
Serendipity S.r.l.	-	-	10,0	10,0
Camelot S.r.l.	-	-	20,0	-
Opzioni <i>Put</i> e <i>Call</i> Pirelli & C. S.p.A.	168,0	255,0	168,0	255,0
Totale	168,0	255,0	232,0	292,5

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>	31/12/2008	31/12/2007
AA-/Positive/A-1+	-	260
AA-/Stable/A-1+	2	25
AA-/Stable/A-	12	-
A+/Stable/A-1	-	2.204
A/Positive/A-1	8	18
A+/Negative/A-1	693	-
A/Negative/A-1	6.173	29
A-/Stable/A-2	4.589	4.037
BAA1 (<i>Moody's</i>)	-	8
A-/Stable/F2 (<i>Fitch</i>)	4.421	-
A1/Stable/P-1 (<i>Moody's</i>)	9	-
Non rated	48	89
Totale disponibilità liquide:	15.955	6.670

Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico:		
<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2008	31/12/2007
AA-/Positive/A-1+	-	564
AA-/Stable/A-1+	10	733
A+/Stable/A-1	-	146
A/Positive/A-1	11	81
A/Negative/A-1	-	365
A-/Stable/A-2	117	51
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	138	1.940

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 2008 è pari a Euro 29.455 migliaia (Euro 56.670 migliaia nel 2007).

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 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 2008				
Debiti verso banche e altri finanziatori	208.485	220.763	188.937	-
Passività finanziarie a <i>fair value</i>	135	1.435	421	-
Debiti commerciali e altri debiti	9.479	-	-	-
Totale	218.099	220.763	188.937	-
Al 31 dicembre 2007				
Debiti verso banche e altri finanziatori	275.587	149.794	350.007	-
Passività finanziarie a <i>fair value</i>	2.602	-	-	-
Debiti commerciali e altri debiti	5.741	-	-	-
Totale	283.930	149.794	350.007	-

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 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	-	-	-
Al 31 dicembre 2007				
Derivati su tassi di interesse	(1.237)	217	407	-
entrate	(8.087)	(4.159)	(4.849)	-
uscite	6.850	4.376	5.256	-
Derivati sul prezzo di azioni	2.602	-	-	-
entrate	(658)	-	-	-
uscite	3.260	-	-	-

(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 2008, il Gruppo non aveva designato alcun derivato come strumento di copertura. Conseguentemente, tutti i derivati in essere a fine anno sono classificati tra le attività o le passività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico.

Il Gruppo analizza la propria esposizione al rischio tasso di interesse su base dinamica. In particolare, il Gruppo ricorre a simulazioni nelle quali sono previsti diversi scenari, sulla base delle aspettative di rinnovo di posizioni esistenti, ricorso a fonti alternative di finanziamento e politiche di copertura.

Sulla base delle simulazioni effettuate, l'impatto sul risultato netto di un incremento o decremento pari a 50 punti base dei tassi di interesse, in una situazione di costanza di tutte le altre variabili, sarebbe stato rispettivamente un decremento pari a Euro 1.966 migliaia (2007: Euro 2.182 migliaia) o un incremento pari a Euro 1.966 migliaia (2007: Euro 2.183 migliaia) del risultato d'esercizio e del patrimonio netto. Questa simulazione non si differenzia da quella della Capogruppo poiché il finanziamento in Cam Partecipazioni S.p.A. nel 2008 è stato interamente coperto dal derivato *Collar* esistente. Le stesse variazioni si ritrovano identiche sul patrimonio netto.

A completamento dell'informativa sui rischi finanziari, si riporta di seguito un elenco per classi di attività e passività finanziarie così come identificate nello schema di stato patrimoniale del gruppo e tipologie di attività e passività finanziarie identificate sulla base dei requisiti dell'IFRS7:



31/12/2008 <i>in migliaia di Euro</i>	Att. Fin. a fair value rilevato a conto economico	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 <i>fair value</i> 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

31/12/2007 <i>in migliaia di Euro</i>	Att. Fin. a fair value rilevato a conto economico	Crediti e finanziamenti attivi	Att. Fin. Dispon per la vendita	Pass. Fin. a fair value rilevato a conto economico	Passività Finanziarie
Attività finanziarie	1.940	-	3.761	-	-
Finanziamenti attivi	-	11.715	-	-	-
Crediti commerciali	-	1.002	-	-	-
Altri crediti	-	12.676	-	-	-
Disponibilità liquide	-	6.670	-	-	-
Totale	1.940	32.063	3.761	-	-
Passività finanziarie al <i>fair value</i> rilevato a conto economico	-	-	-	2.602	-
Debiti verso banche e altri finanziatori	-	-	-	-	708.363
Debiti commerciali	-	-	-	-	1.813
Altri debiti	-	-	-	-	3.028
Totale	-	-	-	2.602	713.204

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 2008 e al 31 dicembre 2007 sono presentati di seguito nelle loro componenti:

<i>in migliaia di Euro</i>	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Posizione finanziaria netta	559.324	690.640
Patrimonio netto	201.121	515.909
Totale capitale investito	760.445	1.206.549
Gearing ratio	73,55%	57,24%

La riduzione del patrimonio netto, in particolare della partecipata Pirelli & C. S.p.A., ha comportato un peggioramento del *gearing ratio* pur in presenza di un miglioramento della posizione finanziaria netta rispetto al 31 dicembre 2007.

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.

Considerato l'andamento delle quotazioni di borsa nel 2008, che hanno visto il corso del titolo scendere del 55% e posizionarsi stabilmente sotto il valore contabile della partecipazione si è provveduto ad effettuare un impairment test della stessa (Nota 8). Alla luce dei risultati dell'*impairment test*, non sono state rilevate perdite di valore tali da richiedere una svalutazione nel bilancio consolidato.

b) Energie Investimenti S.p.A.

Per quanto concerne la partecipazione nella collegata Energie Investimenti S.p.A., iscritta al 31 dicembre 2008 ad un valore pari a Euro 74.842 migliaia, il Gruppo ha provveduto a effettuare il test di impairment determinando il valore recuperabile facendo riferimento al valore d'uso della partecipazione.

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

Alla luce dei risultati dell'impairment test, non sono state rilevate perdite di valore. Il Gruppo ha inoltre avviato la dismissione dell'intera quota di possesso della partecipazione. Il valore recuperabile dalla vendita di tale partecipazione, tenuto conto anche degli accordi tra soci stipulati in sede di sottoscrizione della partecipazione, è attesa non inferiore al valore di iscrizione in bilancio.

c) Pirelli & C. Ambiente S.p.A.

La partecipazione nella collegata Pirelli Ambiente & C. S.p.A., iscritta al 31 dicembre 2008 ad un valore pari a Euro 1.513 migliaia, è stata sottoposta al test di impairment. Il valore recuperabile tramite l'uso consente di confermare quanto iscritto nel bilancio.

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

d) Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.

La partecipazione nella collegata Pirelli & C. Eco Technology S.p.A., iscritta al 31 dicembre 2008 ad un valore pari a Euro 7.102 migliaia, è stata sottoposta al test di *impairment*. Il valore recuperabile tramite l'uso consente di confermare quanto iscritto in bilancio.



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

5. Informativa di settore

Segmento primario - settore di attività

Nel corso del 2008 le attività in funzionamento del Gruppo erano suddivise in 2 principali settori:

- Gestione partecipazioni;
- Immobiliare.

Nel settore "Gestione partecipazioni" vengono considerate le attività svolte dalle holding finanziarie e le attività amministrative; il settore "Gestione immobiliare" ricomprende le attività relative alla gestione immobiliare del sito di Pero gestite direttamente dalla joint venture "Vivaldi - fondo comune di Investimento Immobiliare di tipo chiuso".

Il settore "Gestione Industriale" al 31 dicembre 2007 includeva il risultato della partecipata Energie investimenti S.p.A. fino alla data in cui si è esercitato il controllo congiunto.

I risultati suddivisi per settore relativi alle attività in funzionamento al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2007 sono i seguenti (in migliaia di Euro):

Anno 2008	Gestione partecipazioni	Gestione immobiliare	Consolidato
Attività 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)
Proventi/(oneri) finanziari	(33.375)	-	(33.375)
Risultato ante imposte	-	-	(175.338)
Imposte	-	-	(1.711)
Risultato netto	-	-	(177.049)



Anno 2007	Gestione partecipazioni	Gestione immobiliare	Gestione industriale	Non allocato	Consolidato
Attività in funzionamento					
Vendite	1.648		-	(69)	1.579
Risultato operativo	(4.176)	535	-		(3.641)
Quota di risultato di società valutate a equity	37.624		(7.926)		29.698
Proventi e oneri da partecipazioni e da negoziazione titoli	7.544				7.544
Valutazione attività finanziarie	(1.335)				(1.335)
Proventi/(oneri) finanziari					(33.221)
Risultato ante imposte					(955)
Imposte					(148)
Risultato d'esercizio					(1.103)

Nel corso del 2008, il Gruppo ha operato svalutazioni di attività finanziarie disponibili per la vendita pertinenti al segmento "Gestione partecipazioni" per Euro 417 migliaia (2007: Euro 740 migliaia). Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali ammontano a Euro 109 migliaia (2007: Euro 117 migliaia) e sono interamente attribuibili alla "Gestione partecipazioni". Gli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali ammontano a Euro 29 migliaia (2007: Euro 188 migliaia) e sono interamente attribuibili alla "Gestione partecipazioni".

Le attività e le passività suddivise per settore al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2007 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

Anno 2007	Gestione partecipazioni	Gestione immobiliare	Gestione industriale	Non allocato	Consolidato
Attività	5.992	12.703	-	38.289	56.984
Partecipazioni in imprese collegate e joint venture	1.179.669		-		1.179.669
Totale attività	1.185.661	12.703	-	38.289	1.236.653
Passività	6.010	3.389		711.345	720.744



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 2007-2008:

<i>in migliaia di Euro</i>	Movimenti Valore Lordo					31/12/2008
	31/12/2007	Acquisti	Svalutaz.	Cessioni	Riclassifiche	
Terreni	102	-	-	-	-	102
Impianti e Macchinari	247	-	-	(150)	-	97
Altri beni	962	66	-	(736)	-	292
Totale	1.311	66	-	(886)	-	491

<i>in migliaia di Euro</i>	Movimenti Fondo ammortamento					31/12/2008
	31/12/2007	Amm.ti	Svalutaz.	Cessioni	Riclassifiche	
Terreni	-	-	-	-	-	-
Impianti e Macchinari	(161)	(6)	-	150	-	(17)
Altri beni	(885)	(23)	-	725	-	(183)
Totale	(1.046)	(29)	-	875	-	(200)

<i>in migliaia di Euro</i>	Movimenti valore netto						31/12/2008
	31/12/2007	Acquisti	Amm.ti	Svalutaz.	Cessioni	Riclassifiche	
Terreni	102	-	-	-	-	-	102
Impianti e Macchinari	86	-	(6)	-	-	-	80
Altri beni	77	66	(23)	-	(11)	-	109
Totale	265	66	(29)	-	(11)	-	291



Nel prospetto che segue sono evidenziate le movimentazioni delle immobilizzazioni materiali e dei relativi fondi nel periodo 2006-2007:

<i>in migliaia di Euro</i>	Movimenti Valore Lordo					31/12/2007
	31/12/2006	Acquisti	Svalutaz.	Cessioni	Riclassifiche	
Terreni	6.131	-	-	-	(6.029)	102
Fabbricati	3.756	-	-	-	(3.756)	-
Impianti e Macchinari	331	19	-	(11)	(92)	247
Altri beni	1.037	6	-	(81)	-	962
Immobilizzazioni in corso e acconti	-	-	-	-	-	-
Totale	11.255	25	-	(92)	(9.877)	1.311

<i>in migliaia di Euro</i>	Movimenti Fondo ammortamento					31/12/2007
	31/12/2006	Amm.ti	Svalutaz.	Cessioni	Riclassifiche	
Terreni	-	-	-	-	-	-
Fabbricati	(395)	(112)	-	-	507	-
Impianti e Macchinari	(197)	(47)	-	4	79	(161)
Altri beni	(926)	(29)	-	70	-	(885)
Immobilizzazioni in corso e acconti	-	-	-	-	-	-
Totale	(1.518)	(188)	-	74	586	(1.046)

<i>in migliaia di Euro</i>	Movimenti valore netto					31/12/2007	
	31/12/2006	Acquisti	Amm.ti	Svalutaz.	Cessioni		Riclassifiche
Terreni	6.131	-	-	-	-	(6.029)	102
Fabbricati	3.361	-	(112)	-	-	(3.249)	-
Impianti e Macchinari	134	19	(47)	-	(8)	(12)	86
Altri beni	111	6	(29)	-	(11)	-	77
Immobilizzazioni in corso e acconti	-	-	-	-	-	-	-
Totale	9.737	25	(188)	-	(19)	(9.290)	265

Le riclassifiche del 2007 fanno riferimento al complesso immobiliare di Pero riclassificato tra le attività destinate ad essere cedute (Nota 17).

**7. Immobilizzazioni immateriali**

La movimentazione delle immobilizzazioni immateriali 2007-2008 è riportata nella seguente tabella

<i>in migliaia di Euro</i>	Movimenti Valore netto					31/12/2008
	31/12/2007	Acquisti	Svalutaz. Amm.ti	Cessioni	altri movimenti	
Software	166	4	(77)	(5)	-	88
Altro	56	-	(33)	-	-	23
Totale	222	4	(110)	(5)	-	111

La movimentazione delle immobilizzazioni immateriali 2006-2007 è riportata nella seguente tabella

<i>in migliaia di Euro</i>	Movimenti Valore netto					31/12/2007
	31/12/2006	Acquisti	Svalutaz. Amm.ti	Cessioni	altri movimenti	
Software	224	18	(78)	-	2	166
Altro	95	-	(39)	-	-	56
Totale	319	18	(117)	-	2	222

8. Partecipazioni in imprese collegate

La loro composizione è la seguente:

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2008	31/12/2007
Pirelli & C. S.p.A.	670.566	1.089.719
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	1.513	806
Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	7.102	5.856
Energie Investimenti S.p.A.	74.842	83.288
Totale	754.023	1.179.669



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

31/12/2008 <i>in migliaia 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.	Totale
Valore iniziale	1.089.719	806	5.856	83.288	1.179.669
Quota di risultato del periodo	(88.737)	(1.987)	(6.190)	(8.027)	(104.941)
Decremento per cessione quote	-	-	-	-	-
Effetto variazione riserve società partecipata	(2.334)	244	(404)	(419)	(2.913)
Utili/(perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto	(93.330)				(93.330)
Acquisti e aumenti di capitale		2.450	7.840		10.290
Distribuzione dividendi	(233.022)				(233.022)
Acc.fondo rischi per plusvalenza non realizzata	(1.730)				(1.730)
Totale	670.566	1.513	7.102	74.842	754.023

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 2007. Il valore contabile per azione della collegata al 31 dicembre 2008, 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 0,263.

La Società, considerato l'andamento delle quotazioni di borsa del 2008, anno nel corso del quale il prezzo del titolo ha visto una riduzione del 55%, ha assoggettato ad *impairment test* la partecipazione determinandone un valore recuperabile attraverso l'uso pari a Euro 0,55 per azione.

In particolare, gli amministratori sono stati supportati nell'*impairment test* da un esperto esterno, determinando il valore recuperabile adottando l'approccio valutativo *Sum of Parts* (SOP). Per ciascuna unità di business della collegata Pirelli & C. S.p.A., è stato stimato il valore recuperabile sulla base dell'attualizzazione dei flussi di cassa operativi, desunti dal Piano Industriale 2009-2011 del Gruppo Pirelli & C. presentato alla comunità finanziaria.

Nell'attualizzazione dei flussi di cassa attesi sono state utilizzate le seguenti assunzioni:

2008	Tasso di sconto al netto delle imposte	Tasso di crescita dei valori terminali
Pirelli Tyre	8,83%	1%
Pirelli Broadband Solutions	12,25%	2%
Pirelli Ambiente	10,24%	2%
Pirelli Eco Technology	11,43%	0%

Per il settore Real Estate si è fatto riferimento al *market cap target*, mentre per tutti gli altri asset quotati su un mercato regolamentato, si è fatto riferimento ai valori di borsa al 31 dicembre 2008, ad eccezione della partecipazione in RCS MediaGroup, che è stata valutata in base al valore recuperabile tramite l'uso, come desumibile da apposita perizia esterna.

L'impairment test effettuato non ha quindi evidenziato la necessità di riduzione per perdita di valore a livello di bilancio consolidato.

La voce "accantonamenti per plusvalenza non realizzata" si riferisce alla eliminazione della quota di plusvalenza realizzata dal Gruppo a seguito della cessione al fondo immobiliare Vivaldi dell'area sita nel comune di Rho e Pero. Per maggiori informazioni in merito a tale posta si rimanda a quanto descritto nella nota 9 Partecipazioni in *joint ventures*.

Nel corso dell'esercizio, il Gruppo ha incassato dalla collegata Pirelli & C. S.p.A., in seguito alla riduzione del capitale sociale, il "dividendo straordinario" di sua competenza pari a Euro 210,9 milioni.

Pirelli & C. Ambiente S.p.A.

La collegata ha deliberato due aumenti di capitale nel corso dell'esercizio: il primo in data 28 febbraio 2008 per Euro 3 milioni; il secondo in data 24 luglio per Euro 2 milioni. La Capogruppo Camfin S.p.A. ha sottoscritto integralmente la quota di propria competenza per complessivi Euro 2,45 milioni.

In data 1° agosto 2008 la partecipazione è stata ceduta da Camfin S.p.A. a Cam Partecipazioni S.p.A. a valore di libro.

Nel caso di Pirelli & C. Ambiente S.p.A. sono state individuate indicazioni di deterioramento del valore recuperabile realizzatesi nel corso del 2008, anche 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 in tramite l'uso della partecipazione.

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

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

Al fine di determinare il valore economico di Pirelli & C. Ambiente S.p.A. (in termini di *Enterprise Value*), i flussi di cassa utilizzati sono stati quelli relativi al piano economico e finanziario 2009-2011 predisposto dal Management della società collegata.

Per il calcolo del valore residuo (o *Terminal Value*) è stato utilizzato un tasso di crescita del flusso di cassa operativo aziendale oltre il periodo esplicito pari al 2,0% (tasso “g”).

Il tasso di attualizzazione utilizzato (WACC) è pari al 10,24% dopo le imposte (10,6% prima delle imposte).

La struttura finanziaria è in linea con quella del settore di riferimento.

Sulla base del test effettuato ed in considerazione del debito della società al 31 dicembre 2008, l'*Equity Value* di Pirelli & C. Ambiente S.p.A. risulta superiore al valore di carico della partecipazione.

Alla luce dei risultati dell'impairment test effettuato, la società non ha rilevato perdite di valore.

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

Nel corso del 2008 sono stati effettuati due aumenti di capitale per complessivi Euro 16,0 milioni: il primo in data 28 marzo 2008, il secondo in data 27 giugno. Camfin S.p.A. ha sottoscritto integralmente la quota di propria competenza per Euro 7,84 milioni.

In data 1° agosto 2008 la partecipazione è stata ceduta da Camfin S.p.A. a Cam Partecipazioni S.p.A. a valore di libro.

Nel caso di Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. sono state individuate indicazioni di deterioramento del valore recuperabile realizzatesi nel corso del 2008, anche alla luce di una performance della partecipata inferiore rispetto alle aspettative del management. Il management della Società ha quindi svolto il test di *impairment* determinando il valore recuperabile in tramite l'uso.

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

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

Al fine di determinare il valore economico di Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. (in termini di *Enterprise Value*), i flussi di cassa utilizzati sono quelli relativi al piano economico e finanziario 2009-2011 predisposto dal Management della società.

Per il calcolo del valore residuo (o *Terminal Value*) è stato utilizzato un tasso di crescita del flusso di cassa operativo aziendale oltre il periodo esplicito pari allo 0,0 % (tasso “g”).

Il tasso di attualizzazione utilizzato (WACC) è pari al 11,43% dopo le imposte

(12,24% prima delle imposte).

La struttura finanziaria è in linea con quella del settore di riferimento.

Sulla base dei calcoli effettuati ed in considerazione del debito della società al 31 dicembre 2008, l'*Equity Value* di Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. risulta superiore al valore di carico della partecipazione.

Alla luce dei risultati dell'*impairment test* effettuato, la società non ha rilevato perdite di valore.

Energie Investimenti S.p.A.

Nel caso di Energie Investimenti S.p.A. sono state individuate indicazioni di deterioramento del valore recuperabile realizzatesi nel corso del 2008, anche alla luce di una performance della partecipata inferiore rispetto alle aspettative del management. Il management della Società ha quindi svolto il test di *impairment* determinando il valore recuperabile tramite l'uso.

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

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

Al fine di determinare il valore economico di Energie Investimenti S.p.A. (in termini di *Enterprise Value*), i flussi di cassa utilizzati sono quelli relativi al piano economico e finanziario 2009-2014 predisposto dal *Management* della società.

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

Il tasso di attualizzazione utilizzato (WACC) è pari al 7,0% dopo le imposte (7,2% prima delle imposte).

La struttura finanziaria è in linea con quella del settore di riferimento.

Sulla base dei calcoli effettuati ed in considerazione del debito della società al 31 dicembre 2008, l'*Equity Value* di Energie Investimenti S.p.A. risulta superiore al valore di carico della partecipazione.

Alla luce dei risultati dell'*impairment test* effettuato, la società non ha rilevato perdite di valore.



Si riportano le principali informazioni al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2007 delle società collegate.

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%

31/12/2007 <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	8.953,2	49,1	17,1	820,3
Passività	5.149,2	35,0	0,1	642,3
Vendite	6.504,5	70,1	-	644,2
Risultato	164,5	(8,7)	-	(8,8)
% di possesso	25,54%	49,00%	49,00%	40,00%

9. Partecipazioni in *joint venture*

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2008	31/12/2007
Valore iniziale	-	2.752
Acquisti e aumenti di capitale	9.000	1.749
Cessioni	-	-
Quota di risultato del periodo	(458)	-
Acc.fondo rischi per plusvalenza non realizzata	(8.542)	(740)
Totale	-	3.761

In data 6 agosto 2008 il Gruppo ha acquisito n.18 quote del Fondo Vivaldi del valore nominale unitario di Euro 500 migliaia per un importo complessivo di Euro 9 milioni. Il valore del patrimonio iniziale del Fondo Vivaldi è pari ad Euro 18 milioni suddiviso in 36 quote.

Successivamente all'acquisto delle quote del fondo, il Gruppo ha ceduto al fondo stesso il terreno di circa 120.000 mq di superficie totale sito nei Comuni di Rho

e Pero, per un importo, determinato per il fondo Vivaldi da una perizia di stima redatta da un esperto esterno, di 40,3 milioni di Euro.

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 vendita dell'area segue un percorso di valorizzazione che ha previsto anche lo svolgimento di una procedura competitiva. In tutte le sue fasi l'operazione è stata sottoposta alle procedure previste per la gestione dei rapporti tra parti correlate. In particolare, gli organi sociali di Camfin e Pirelli & C. Real Estate si sono avvalsi delle perizie di esperti esterni nominati dalla Società, che hanno attestato la congruità delle condizioni. Il fondo Vivaldi è partecipato dalla stessa Camfin e dal Gruppo Pirelli Real Estate, con quote paritetiche. L'obiettivo delle due società è coinvolgere nel fondo anche qualificati investitori istituzionali. Inoltre Pirelli RE Opportunities SGR, per conto del fondo Vivaldi, è subentrata a Camfin nel Consorzio costituito nelle scorse settimane insieme a Fondazione Fiera Milano e Gruppo ENI, proprietari di ulteriori terreni e diritti volumetrici, per valorizzare l'intera area.

A seguito di detta cessione il gruppo ha realizzato una plusvalenza lorda di Euro 27,7 milioni, rettificata complessivamente di Euro 13,4 milioni al fine di considerare la titolarità al 50% del veicolo che ha acquisito tale terreno.

Tale riduzione è stata allocata alla partecipazione nel fondo Vivaldi per Euro 11.709 e alla partecipazione in Pirelli & C. per Euro 1.730 (vedi nota 8).

Ciò ha pertanto comportato la riduzione integrale della partecipazione nel fondo Vivaldi per Euro 8.542 migliaia e, per l'eccedenza, la contestuale costituzione di un fondo svalutazione partecipazioni per Euro 3.167 migliaia.

Si riportano le principali informazioni al 31 dicembre 2008 delle partecipazioni in *joint venture* s desumibili dai bilanci d'esercizio.

31/12/2008	Fondo Vivaldi
<i>in milioni di Euro</i>	
Attività	51,1
Passività	33,0
Vendite	-
Risultato di pertinenza	0,1
% di possesso	50,00%

10. Attività finanziarie disponibili per la vendita
Attività non correnti

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2008	31/12/2007
Valore iniziale	3.761	2.752
Acquisti e aumenti di capitale	2.977	1.749
Svalutazioni	(417)	(740)
Dividendi	(239)	-
Altri movimenti	(1)	-
Totale	6.081	3.761

Si riferiscono alle seguenti partecipazioni:

Attività finanziarie disponibili per la vendita	31/12/2008	31/12/2007
EuroQube S.A.	490	490
Fondo Mid Capital Mezzanine	1.250	1.522
Value secondary Investments SICAR (S.C.A.)	1.027	749
Camelot S.r.l.	2.002	-
Fondo Ambienta I	306	-
Ambienta SGR S.p.A.	6	-
Serendipity Energia S.r.l.	1.000	1.000
Totale	6.081	3.761

Il valore delle attività finanziarie disponibili per la vendita al 31 dicembre 2008 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.

Nel corso dell'esercizio corrente e nel corso dell'esercizio precedente, sono state operate le seguenti svalutazioni di attività finanziarie disponibili per la:

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2008	31/12/2007
Svalutazione di attività finanziarie disponibili per la vendita		
EuroQube S.A.	-	(740)
Fondo Mid Capital Mezzanine	(273)	-
Value secondary management	(111)	-
Fondo Ambienta I	(33)	-
Totale	(417)	(740)

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>	31/12/2008	31/12/2007
Imposte differite attive oltre 12 mesi	640	6.192
Imposte differite attive entro 12 mesi	-	-
Totale	640	6.192

La movimentazione delle imposte differite è di seguito riepilogata:

<i>in migliaia di Euro</i>	Immob. materiali e immateriali	Altro	Totale
Saldo al 31/12/2007	4.321	1.871	6.192
Variazione transitata a conto economico	(1.711)	-	(1.711)
Riclassifica nelle attività nette cedute	(1.970)	(1.871)	(3.841)
Saldo al 31/12/2008	640	-	640

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 43.832 migliaia al 31 dicembre 2008 (Euro 41.031 migliaia al 31 dicembre 2007). Le imposte differite attive non riconosciute su tali perdite ammontano a Euro 11.819 migliaia (nel 2007 erano pari: Euro 11.284 migliaia).

12. Crediti verso clienti*Attività non correnti*

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2008	31/12/2007
Crediti verso clienti	406	406
Crediti commerciali verso parti correlate	-	-
Fondo svalutazione crediti	(406)	(406)
Totale	-	-

Attività correnti

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2008	31/12/2007
Crediti verso clienti	11	467
Crediti commerciali verso parti correlate	180	535
Fondo svalutazione crediti	-	-
Totale	191	1.002

I crediti commerciali derivano dall'attività di prestazioni di servizi e riaddebiti effettuati.

I crediti esigibili oltre l'esercizio successivo, si riferiscono principalmente alla quota residua di crediti in contenzioso che il Gruppo ha rilevato dalla Cam Petroli S.r.l. in attuazione degli accordi previsti dal contratto di joint venture sottoscritto nell'anno 2002. Sono interamente coperti da fondo svalutazione.

Tutti i crediti commerciali sono denominati in Euro.

I crediti commerciali verso parti correlate sono commentati nella nota 41 "Rapporti verso parti correlate".

I crediti oggetto di svalutazione sono tutti i crediti scaduti da oltre dodici mesi.

I movimenti del fondo svalutazione crediti sono illustrati nella seguente tabella:

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2008	31/12/2007
Valore iniziale	406	368
Accantonamenti	-	43
Perdite su crediti	-	-
Rilasci	-	(5)
Totale	406	406

L'esposizione massima al rischio di credito alla data di bilancio è rappresentata dal *fair value* dei crediti commerciali pari a Euro 191 migliaia (al 31 dicembre 2007 Euro 1.002 migliaia).

13.
Altre Attività finanziarie
Attività non correnti

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2008	31/12/2007
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	2.844	2.782
Crediti verso società di factoring	242	819
Altri	174	85
Totale	11.640	12.066

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>	31/12/2008	31/12/2007
Crediti verso controllanti	74	26
Crediti verso erario per IVA ed imposte	891	539
Ratei e risconti attivi	-	14
Altri	-	31
Totale	965	610

I crediti verso controllanti si riferiscono a crediti verso la controllante G.P.I. S.p.A. per consolidato fiscale.

Tutti gli altri crediti classificati nella parte non corrente hanno scadenza inferiore a cinque anni.

Non vi sono crediti oggetto di svalutazione.

Tutti i crediti inclusi in questa classe sono denominati in Euro.

L'esposizione massima al rischio di credito alla data di bilancio è rappresentata dal *fair value* di ciascuna delle classi dei crediti inclusi in questa categoria approssimata dal valore contabile degli stessi.

14.

Crediti finanziari
Attività non correnti

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2008	31/12/2007
Crediti verso parti correlate	11.600	11.600
Totale	11.600	11.600

Si tratta del finanziamento soci fruttifero erogato dal Gruppo alla collegata Energie Investimenti S.p.A. 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 41 “Rapporti verso parti correlate”.

Attività correnti

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2008	31/12/2007
Crediti verso parti correlate	91	95
Altri	960	20
Totale	1.051	115

I crediti verso parti correlate 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 non correnti

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2008	31/12/2007
Contratti di <i>interest rate swap</i>	-	1.246
Altri strumenti finanziari di copertura	-	494
Totale	-	1.740

Attività correnti

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2008	31/12/2007
Contratti di <i>interest rate swap</i>	22	200
Opzioni <i>Put/call</i>	116	-
Totale	138	200

Queste voci includono la valutazione, alla data di bilancio, del *fair value* degli strumenti finanziari derivati.



In particolare Euro 116 migliaia sono riferiti alla valutazione delle opzioni *Put* e *Call* su complessive n. 76.144.260 azioni Pirelli & C. S.p.A. con scadenza il 20 Marzo 2009 e Euro 22 migliaia alla valorizzazione a *fair value* di contratti di copertura da oscillazioni dal tasso di interesse.

Nel 2007 il saldo si riferiva per Euro 1.246 migliaia alla valutazione di contratti derivati contro il rischio di rialzo dei tassi di interesse (I.R.S.) stipulati a scopo di copertura a fronte di finanziamenti a medio/lungo termine di Camfin S.p.A. e a coperture (*cap* e *collar*) relative ai finanziamenti accesi per l'acquisizione della partecipazione in Energie Investimenti S.p.A. per Euro 494 migliaia da Cam Partecipazioni S.p.A.

<i>in migliaia di Euro</i>	parte non corrente	parte corrente	Totale
Valore al 31/12/2007	1.740	200	1.940
Riclassifica IRS	(1.740)	(178)	(1.918)
Riclassifica <i>Put/call</i>	116		116
Totale al 31/12/2008	116	22	138

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>	31/12/2008	31/12/2007
Depositi bancari e postali	12.602	4.066
Depositi vincolati	3.350	2.602
Denaro e valori in cassa	3	2
Totale	15.955	6.670

I depositi vincolati si riferiscono al conto corrente sul quale viene mantenuto un "Independent amount" a garanzia della struttura di *Put* e *Call* sul titolo Pirelli & C. S.p.A. oltre ad un ammontare di liquidità pari al valore di mercato delle *Put* e *Call* Pirelli & C. S.p.A. (se negativo) a garanzia del rimborso (*cash collateral*) del derivato. La rilevazione del valore di mercato avviene settimanalmente.

Sul saldo di tale conto maturano interessi calcolati al tasso Eonia.

17. Attività destinate ad essere cedute

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2008	31/12/2007
Riclassifica	-	9.291
Incrementi	-	3.250
Totale	-	12.541

La voce includeva nel 2007 le attività di Cam Immobiliare S.p.A., presentate come attività destinate ad essere cedute a seguito della decisione del Gruppo di dismettere il proprio patrimonio immobiliare:

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2008	31/12/2007
Terreni	-	9.279
Fabbricati	-	3.249
Impianti e macchinari	-	13
Totale	-	12.541

Le passività finanziarie associate alle attività non correnti destinate ad essere cedute al 31 dicembre 2007 includevano l'impegno finanziario sottoscritto per gli oneri di bonifica e portati ad incremento delle attività destinate ad essere cedute:

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2008	31/12/2007
Saldo iniziale	-	-
Debito verso fornitori	-	3.250
Totale	-	3.250

18. Capitale sociale

Il capitale sociale ammonta a Euro 191.199 migliaia ed è rappresentato da n. 367.691.182 azioni ordinarie da nominali Euro 0,52 per azione e con godimento regolare.

Rispetto al 31 dicembre 2007 il capitale sociale è rimasto invariato.



19.

Altre riserve e utili indivisi

<i>in migliaia di Euro</i>	riserve da conversione monetaria	Altre riserve	Totale
Valore al 01/01/2007	29.351	364.129	393.480
Risultato dell'esercizio	-	1.701	1.701
Aumento di capitale a riserve	-	-	-
Dividendi pagati	-	(11.030)	(11.030)
Variazione riserve società valutate a equity per operazioni sul capitale	-	(3.446)	(3.446)
Variazione riserve società valutate a equity derivante da utili e perdite rilevate a patrimonio netto	1.036	(57.031)	(55.995)
Totale al 31/12/2007	30.387	294.323	324.710
Aumento di capitale a riserve	-	-	-
Dividendi pagati	-	(51.477)	(51.477)
Variazione riserve società valutate a equity	-	(2.913)	(2.913)
Variazione riserve società valutate a equity derivante da utili e perdite rilevate a patrimonio netto	(36.658)	(56.672)	(93.330)
Altri movimenti	-	2	2
Altre riserve e utili indivisi	(6.271)	183.263	176.992
Risultato dell'esercizio	-	(167.070)	(167.070)
Totale al 31/12/2008	(6.271)	16.193	9.922

Le riserve da conversione monetaria fanno esclusivamente riferimento ai movimenti del patrimonio della collegata Pirelli & C. S.p.A.



20.

Debiti verso banche e altri finanziatori*Passività non correnti*

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2008	31/12/2007
Debiti verso banche	96.701	458.449
Totale	96.701	458.449

Le scadenze dei debiti finanziari non correnti sono così sintetizzabili:

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2008	31/12/2007
Tra 1 e 2 anni	21.584	131.065
Tra 2 e 5 anni	75.117	327.384
Totale	96.701	458.449

Passività correnti

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2008	31/12/2007
Debiti verso banche	489.204	248.797
Debiti finanziari verso altri	150	1.117
Totale	489.354	249.914

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

Tipologia di linea di credito	Importo nominale	Ammontare Erogato	Duration media	Tasso contrattuale	Tipo di rimborso
<i>in migliaia di Euro</i>					
Linee committed	537.412	537.412	1,63 anni	Euribor 3-6 mesi	
Di cui	5.000	5.000			A revoca
	213.600	213.600			Bullet
	318.812	318.812			Amortizing
Linee uncommitted	62.747	48.493	<12 mesi	Euribor 3-6 mesi	Hot money

Tutto il debito è remunerato a tasso variabile.

Le garanzie prestate sul debito ammontano a Euro 54.000 migliaia e sono relative al finanziamento dell'operazione con Gaz de France per la creazione della già citata *joint venture* Energie Investimenti S.p.A., con la quale il Gruppo ha attualmente un rapporto di collegamento. Per la descrizione delle garanzie reali si rimanda alla nota numero 38 "Garanzie e impegni".

I contratti di finanziamento stipulati con le istituzioni finanziarie prevedono il rispetto da parte della Società di una serie di requisiti che possono essere raggruppati nelle seguenti tipologie:

- a) Adempimenti finanziari: si intendono indici calcolati o sul bilancio della Capogruppo e/o su quello consolidato. Questi indici sono riferiti al rapporto tra posizione finanziaria netta e patrimonio netto, posizione finanziaria netta e valore delle partecipazioni finanziarie, proventi finanziari su oneri finanziari. Viene considerato un obbligo finanziario anche quello di mantenere le proprie partecipazioni al di sopra di predeterminate soglie.
- b) Adempimenti non finanziari: mettere a disposizione i propri bilanci di periodo e segnalare tempestivamente eventuali accadimenti che possano influenzare significativamente la solidità patrimoniale e finanziaria della società o del gruppo compatibilmente con quanto previsto dalla normativa vigente
- c) Requisiti di copertura del rischio di oscillazione dei tassi di interessi: sono previste soglie minime di copertura del rischio di oscillazione dei tassi d'interesse sui finanziamenti

Eventi di default

Il principale evento di default previsto dai contratti è lo stato di insolvenza come indicato dall'articolo 1186 del codice civile ovvero l'incapacità protratta di rispettare gli adempimenti finanziari.

Al 31 dicembre 2008 i debiti finanziari non correnti pari a Euro 269 milioni, i cui *covenant* contrattualmente previsti non sono stati rispettati, sono stati riclassificati nelle passività a breve termine, in ottemperanza alle disposizioni previste dai principi di riferimento. La Società ha attivato, e in qualche caso concluso, le procedure di richiesta ed ottenimento delle lettere di *waiver* con le quali gli istituti bancari rinunciano all'escussione anticipata. La ridefinizione della parte a medio lungo termine rispetto a quella a breve sarà funzione della conclusione del processo di riscadenzamento già positivamente avviato con le banche interessate.

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2008	31/12/2007
Fino a 6 mesi	489.204	109.116
da 6 a 12 mesi		7.000
da 1 a 5 anni	96.701	591.130
Totale	585.905	707.246

21.
Fondi per rischi ed oneri futuri
Passività non correnti

<i>in migliaia di Euro</i>	Altri fondi	Fondi fiscali	31/12/2008
Valore iniziale	-	108	108
Riclassifiche da parte non corrente	-	-	-
Incrementi	3.167	-	3.167
Rilascio fondo rischi	-	-	-
Totale	3.167	108	3.275

Gli altri fondi rappresentano la quota di plusvalenza relativa alla cessione di attività nel la *joint venture* fondo Vivaldi (consolidata con il metodo del patrimonio netto) non realizzata in quanto maturata nei confronti di società indirettamente collegate. Per maggiori dettagli si rinvia a quanto già descritto nella nota 9 “Partecipazioni in *joint ventures*”.

Il fondo imposte accoglie la migliore stima dei rischi dal connessi al mancato rimborso di crediti Irpeg di anni precedenti.

Passività correnti

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2008
Valore iniziale	1.082
Accantonamenti	1.000
Totale	2.082

I fondi per rischi ed oneri si riferiscono principalmente ad oneri da sostenere a fronte della attività di riorganizzazione già formalmente deliberata.

Al 31 Dicembre 2008 è stato previsto un ulteriore accantonamento di Euro 1.000 migliaia per adeguare la passività a fronte delle nuove stime.

22.
Fondi del personale

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

Passività non correnti

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2008
Valore al 31/12/2007	498
Accantonamenti	137
Utilizzi	(311)
Totale	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.

23.
Debiti verso fornitori
Passività correnti

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2008	31/12/2007
Fornitori terzi	2.523	1.690
Debiti verso parti correlate	2.938	123
Totale	5.461	1.813

I debiti verso parti correlate si riferiscono per Euro 2.323 migliaia alle obbligazioni contrattualmente previsti per la conclusione delle opere di bonifica a carico del Gruppo Camfin relative all'area di Pero ceduta nel corso dell'esercizio e, per la restante parte, a debiti di natura commerciale per servizi ricevuti dal Gruppo Pirelli.

24.	Altre passività finanziarie		
	<i>Passività correnti</i>		
	<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2008	31/12/2007
	Debiti verso il personale	152	632
	Debiti verso istituti di previdenza	162	276
	Ratei e risconti passivi	1.205	1.741
	Debiti tributari	696	-
	Debiti verso parti correlate	-	7
	Altri debiti	140	372
	Totale	2.355	3.028

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

25.	Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico		
	<i>Passività non correnti</i>		
	<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2008	31/12/2007
	Contratti di <i>interest rate Swap</i>	1.435	-
	Altri strumenti di copertura	443	-
	Totale	1.878	-

Il saldo si riferisce per Euro 1.435 migliaia al *fair value* di contratti derivati stipulato per neutralizzare i rischi connessi al rialzo dei tassi di interesse (I.R.S.) a fronte di finanziamenti a medio/lungo termine della Capogruppo e a coperture (*cap* e *collar*) relative ad altri finanziamenti accesi per l'acquisizione della partecipazione in Energie Investimenti S.p.A. per Euro 443 migliaia. Tali strumenti finanziari derivati al 31 dicembre 2007 trovavano allocazione nell'attivo patrimoniale in quanto il loro *fair value* era positivo.

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

<i>Passività correnti</i>		
<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2008	31/12/2007
Opzioni <i>put</i> e <i>call</i> Pirelli & C. S.p.A.	-	2.602
Contratti di <i>interest rate Swap</i>	135	-
Totale	135	2.602

Nel 2007 le passività correnti della voce “passività finanziarie a *fair value*” fanno riferimento alle opzioni *Put* e *Call* su complessive n. 44.249.736 azioni Pirelli & C. S.p.A. con scadenza iniziale il 21 dicembre 2007 rinnovate con scadenza 19 dicembre 2008 ed estinte in tale data..

Il nozionale sul valore nominale complessivo degli IRS e delle altre coperture aperte ammonta a Euro 120.603 migliaia al 31 dicembre 2008 (234.487 migliaia al 31 dicembre 2007). Al 31 dicembre 2008 il tasso di interesse fisso varia da un minimo di 3,04% ad un massimo di 5,50% (tra il 2,27% e 4,45% nel 2007), 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 31/12/2007	-	2.602	2.602
Riclassifica da attivo patrimoniale	(1.740)	(178)	(1.918)
transito a conto economico			
in seguito all'esercizio opzione <i>put/call</i>	-	(2.602)	(2.602)
adeguamento al <i>fair value</i>	3.618	313	3.931
Totale	1.878	135	2.013

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.

26.
Ricavi delle vendite e delle prestazioni

I ricavi dell'esercizio risultano così composti:

<i>in migliaia di Euro</i>	Esercizio 2008	Esercizio 2007
Prestazioni di servizi	778	1.579
Totale	778	1.579

La riduzione dei ricavi derivanti dalla prestazione di Servizi è dovuta al processo di riorganizzazione del Gruppo e soprattutto al fatto che non vengono più forniti servizi a Cam Petroli S.r.l..

27. Altri proventi

Sono dettagliati come segue:

<i>in migliaia di Euro</i>	Esercizio 2008	Esercizio 2007
Riaddebiti spese	165	627
Rilascio fondi	-	3.250
Patto di non concorrenza	536	536
Proventi da gestione immobiliare	75	185
Altro	856	553
Totale	1.632	5.151

Gli altri proventi includono, nella voce altro, Euro 619 migliaia derivanti dall'indennizzo incassato dalla Provincia per l'esproprio di una parte del terreno di Pero.

La voce patto di non concorrenza rappresenta il risconto annuale dello stesso e deriva dal contratto con Gaz de France siglato nell'ambito della *joint venture* Energie Investimenti.

28. Materie prime e materiale di consumo utilizzati

Tali costi fanno soprattutto riferimento a cancelleria e materiale per ufficio.

<i>in migliaia di Euro</i>	Esercizio 2008	Esercizio 2007
Costi per acquisto di materie prime sussidiarie di consumo e merci	93	85
Variazioni rimanenze di merci	-	1
Totale	93	86

29. Costo del lavoro

Il costo del lavoro risulta così composto:

<i>in migliaia di Euro</i>	Esercizio 2008	Esercizio 2007
Salari e stipendi	1.736	2.178
Oneri sociali	594	723
Costi relativi a piani pensionistici (trattamento di fine rapporto)	137	143
Altro	147	266
Totale	2.614	3.310



Il personale a livello di Gruppo presenta il seguente organico:

	Esercizio 2008	Esercizio 2007
Dirigenti	6	5
Impiegati	17	21
Operai	1	1
Numero medio dipendenti dell'esercizio	25	27

	31/12/2008	31/12/2007
Dirigenti	4	5
Impiegati	16	22
Operai	1	1
Numero dipendenti a fine esercizio	21	28

30.

Altri Costi

La loro composizione è la seguente:

<i>in migliaia di Euro</i>	Esercizio 2008	Esercizio 2007
Per acquisizione di servizi	6.791	5.041
Accantonamento a fondo rischi e oneri	1.000	-
Costi per godimento di beni di terzi	1.172	876
Svalutazione crediti	-	44
Altri costi	716	709
Totale	9.679	6.670

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

La voce Accantonamenti fondo per rischi e oneri è relativa ad oneri da sostenere a fronte delle attività di riorganizzazione del Gruppo.

Gli altri costi includono principalmente imposte e tasse diverse non sul reddito per Euro 313 migliaia e sopravvenienze passive per Euro 146 migliaia.

31. Proventi ed oneri finanziari

Il saldo risulta così composto:

<i>in migliaia di Euro</i>	Esercizio 2008	Esercizio 2007
Proventi finanziari	6.291	2.926
Interessi passivi da banche	(37.511)	(33.804)
Oneri per copertura rischio tasso di interesse	(764)	(72)
Oneri rinegoziazione opzioni <i>Put</i> e <i>Call</i> Pirelli & C. S.p.A.	-	(865)
Altri oneri finanziari	(1.391)	(1.406)
Oneri finanziari	(39.666)	(36.147)

32. Dividendi

L'importo di Euro 23 migliaia è relativo ai dividendi distribuiti dal Fondo Mid Capital Mezzanine nel corso del 2008.

33. Proventi ed oneri da valutazioni di attività finanziarie

Il saldo risulta così composto:

<i>in migliaia di Euro</i>	Esercizio 2008	Esercizio 2007
Proventi da valutazione al <i>fair value</i> di strumenti finanziari	116	542
Oneri da valutazione al <i>fair value</i> di strumenti finanziari	(3.931)	(1.137)
Svalutazione attività finanziarie disponibili per la vendita	(417)	(740)
Totale	(4.232)	(1.335)

I Proventi si riferiscono per Euro 116 migliaia all'adeguamento a *fair value* delle opzioni *Put* e *Call* su azioni Pirelli & C. S.p.A. con scadenza marzo 2009.

Gli oneri si riferiscono per Euro 937 migliaia all'adeguamento a *fair value* degli strumenti di copertura contro il rischio di variazione dei tassi di interesse della partecipata Cam Partecipazioni S.p.A., e per Euro 2.994 migliaia di quelli 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>	31/12/2008
Fondo Ambienta I	(33)
Value Secondary Management	(111)
Fondo Mid Capital Mezzanine	(273)
Totale	(417)

34. Quota di risultato di società collegate e joint venture

Si riferisce alle seguenti partecipazioni:

<i>in migliaia di Euro</i>	Esercizio 2008	Esercizio 2007
Pirelli & C. S.p.A.	(88.737)	41.106
Energie Investimenti S.p.A.	(8.027)	(6.397)
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	(1.987)	(4.974)
Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	(6.190)	(5)
Fondo Vivaldi	(458)	-
Teleparking S.r.l.	-	(32)
Totale	(105.399)	29.698

35. Proventi e oneri da negoziazione titoli e partecipazioni

Il saldo risulta così composto:

<i>in migliaia di Euro</i>	Esercizio 2008	Esercizio 2007
Plusvalenze		7.612
Oneri	(22.240)	(68)
Totale	(22.240)	7.544

Gli oneri si riferiscono interamente ai costi sostenuti a seguito della rinegoziazione delle opzioni *Put* e *Call* su azioni di Pirelli & C. S.p.A. in scadenza il 19 dicembre 2008.

La voce plusvalenze per l'esercizio 2007 si riferiva alla plusvalenza derivante dalla cessione a Gaz de France del 20% della partecipata Energie Investimenti S.p.A..

36. Imposte

<i>in migliaia di Euro</i>	Esercizio 2008	Esercizio 2007
Imposte differite derivanti da differenze temporanee	(1.200)	908
Oneri/proventi per modifiche di aliquota	-	(1.056)
Totale imposte differite	(1.200)	(148)
Imposte correnti	(511)	-
Totale imposte	(1.711)	(148)

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

<i>in migliaia di Euro</i>	Esercizio 2008	%	Esercizio 2007	%
Risultato delle attività correnti	(175.338)		(955)	
Risultato lordo delle attività cedute	14.331		2.804	
Risultato prima delle imposte	(161.007)		1.849	
Carico d'imposta nominale	(44.277)	27,5%	610	33%
Quota di risultato di società collegate e joint ventures	28.985		(10.017)	
Imposte anticipate non attivate	7.503		2.390	
Costi non deducibili/(proventi non soggetti a tassazione)	9.682		6.108	
Svalutazione imposte differite attive esercizi precedenti			1.057	
Perdite fiscali utilizzate nell'esercizio	(182)			
Carico d'imposta effettivo	1.711	-1,1%	148	15,5%

37. Utile/(perdita) netta da attività cedute

Il saldo risulta così composto:

<i>in migliaia di Euro</i>	Esercizio 2008	Esercizio 2007
Plusvalenze da cessione attività	14.331	2.147
Effetto imposte differite	(4.352)	
Quota di risultato da società collegate e joint venture	-	657
Totale	9.979	2.804

L'importo dell'anno 2007 si riferisce alla plusvalenza realizzata per la cessione della *joint venture* Cam Petroli s.r.l. al gruppo ENI e alla quota di risultato (50%) della stessa dall'inizio dell'esercizio fino alla data di cessione. Nel 2008 si rilevano gli effetti della cessione dell'area immobiliare di Pero.

38.

Garanzie e impegni

Il Gruppo detiene impegni relativi a garanzie bancarie e di altro tipo rilasciate da terzi a favore di società del Gruppo. Gli impegni sono sorti nell'ambito della ordinaria gestione delle attività del Gruppo.

Al 31 dicembre 2008 le società consolidate integralmente nel bilancio del Gruppo Camfin non avevano in essere impegni di acquisto per immobilizzazioni materiali, immateriali o finanziarie.

Il Gruppo è locatario di uffici, sulla base di una serie di contratti. La lunghezza dei contratti è tra 6 e 12 anni. I contratti possono essere rinnovati alla fine del periodo contrattuale a condizioni di mercato. I canoni a scadenza sono di seguito illustrati:

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2008	31/12/2007
entro 1 anno	458	280
tra 1 e 5 anni	1.639	848
oltre i 5 anni	1.272	1.484
Totale	3.369	2.612

Alla luce della riorganizzazione aziendale anche i contratti di locazione in essere sono in fase di rinegoziazione.

Non vi sono aspettative in merito ad eventuali passività potenziali derivanti dagli impegni di seguito descritti:

Camfin S.p.A.:*Impegni verso terzi:*

Ammontano complessivamente a Euro 12.323 migliaia e sono relativi a impegni per il riacquisto di crediti di imposta, a crediti IVA ceduti a società di factoring.

Altri impegni:

Impegni in qualità di garante nell'ambito del contratto di finanziamento di Calyon della controllata Cam Partecipazioni S.p.A;

Impegno alla sottoscrizione fino a Euro 2 milioni del fondo Value Secondary Investments (S.C.A).

Cam Partecipazioni S.p.A.:*Fidejussioni rilasciate da terzi a favore di terzi:*

Ammontano a Euro 1.296 migliaia e si riferiscono a fidejussioni rilasciate a favore di terzi inerenti gli uffici di Arese.

Altre garanzie:

Pegno sui certificati azionari di Cam Partecipazioni S.p.A. a garanzia del finanziamento rilasciato da Calyon per la costituzione della joint venture Energie Investimenti S.p.A.

Energie Investimenti S.p.A.

Si segnalano di seguito gli impegni e i rischi di Energie Investimenti S.p.A. che sono riferibili al Gruppo Camfin in proporzione alla sua quota di partecipazione nella collegata pari al 40,0%.

Fidejussioni a favore di terzi:

Ammontano a Euro 263.382 migliaia tra cui si segnalano quelle emesse a fronte di contratti di vettoriamento per il trasporto del gas naturale ed a fronte di contratti di acquisto di energia elettrica.

Pirelli & C. S.p.A.

Si segnalano di seguito gli impegni e i rischi del Gruppo Pirelli & C. S.p.A. che sono riferibili al Gruppo Camfin in proporzione alla sua quota di partecipazione nella collegata pari al 25,54%.

Fidejussioni

A garanzia di finanziamenti concessi da istituti di credito a società collegate e joint-venture di Pirelli & C. Real Estate, sono state rilasciate fidejussioni per un importo complessivo pari ad Euro 15.763 migliaia e costituiti in pegno titoli di società collegate e joint-venture per un importo pari ad Euro 121.386 migliaia. Sono state inoltre rilasciate da istituti bancari e da compagnie di assicurazione a favore di terzi e nell'interesse di Pirelli & C. Real Estate S.p.A. varie fidejussioni principalmente riferite ad adempimenti contrattuali di società del Gruppo Pirelli & C. Real Estate, per un importo complessivo di Euro 220.113 migliaia.

Impegni per acquisto di immobili

Gli impegni per acquisto di immobili si riferiscono alla Capogruppo Pirelli & C. Real Estate S.p.A. per l'acquisto di alcuni immobili che dovessero risultare invenduti di proprietà di Imser 60 S.r.l., per l'importo massimo di Euro 320.000 migliaia. Il prezzo di acquisto di tali immobili è contrattualmente definito in circa il 20% del valore di mercato degli stessi. Tale opzione potrà essere esercitata dalla controparte entro il 31 maggio 2022.

Impegni per acquisto di immobilizzazioni

Gli impegni per acquisto di immobilizzazioni materiali sono relativi principalmente al Settore Tyre e sono pari ad Euro 84,4 milioni (Euro 85,8 milioni al 31 dicembre 2007), principalmente riferiti alle società in Brasile, Cina, Egitto, Italia e Germania.

Impegni per acquisto di partecipazioni/quote di fondi

- Pirelli & C. Real Estate Società di Gestione del Risparmio S.p.A. ha assunto un impegno a sottoscrivere quote del Fondo Abitare Sociale 1 - Fondo comune chiuso di investimento immobiliare etico riservato ad investitori qualificati, per un controvalore complessivo di Euro 2.422 migliaia.
- Pirelli Finance (Luxembourg) S.A. ha assunto un impegno 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 9.700 migliaia.

Altre garanzie

Si riferiscono a:

- garanzie rilasciate, nell'ambito dell'operazione di vendita dei titoli junior notes relativi a un portafoglio di crediti non performing ex Banco di Sicilia, nell'interesse di *joint-venture* a favore di soggetti terzi. Tali garanzie, controgarantite dal partner dell'iniziativa, comportano un'esposizione netta per Pirelli & C. Real Estate S.p.A. pari ad Euro 26.009 migliaia;
- garanzie a favore di terzi per l'adempimento di impegni di varia natura assunti da società del Gruppo per l'importo complessivo di Euro 9.214 migliaia;
- garanzie rilasciate nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione condotte da veicoli del corretto e puntuale adempimento degli obblighi di pagamento per complessivi Euro 55.756 migliaia;
- garanzie rilasciate nell'ambito di operazioni di acquisto di immobili effettuate da *joint-venture* per l'adempimento degli obblighi di pagamento in capo alle stesse per complessivi Euro 1.252 migliaia.
- Si segnala infine che Pirelli & C. Real Estate S.p.A. si è impegnata a coprire, pro-quota, l'eventuale differenza negativa tra i flussi rivenienti dagli affitti attivi e gli interessi passivi dovuti da Tiglio I S.r.l. agli istituti bancari finanziatori le cui linee di credito scadono nel 2009; al momento, in base alle informazioni disponibili, il flusso dei ricavi previsti è superiore agli interessi passivi stimati.

Si segnala inoltre che nel processo di acquisto del Gruppo DGAG, Pirelli & C. Real Estate S.p.A. ha rilasciato garanzie relative prevalentemente ai finanziamenti bancari concessi a società veicolo. Tali garanzie comportano un'esposizione per Pirelli & C. Real Estate S.p.A., al netto delle controgaranzie rilasciate dal partner dell'iniziativa, di Euro 73.683 migliaia.

Garanzie rilasciate in sede di cessione di Olimpia

In sede di cessione della partecipazione in Olimpia S.p.A. sono rimasti in capo ai venditori (Pirelli e Sintonia) tutti i rischi fiscali riguardanti i periodi fino alla data di cessione.

Il contenzioso attualmente in essere si può riassumere nei seguenti termini.

Nel 2006 l'Agenzia delle Entrate aveva notificato a Olimpia S.p.A. un avviso di accertamento per il 2001 riguardante l'IRAP.

In sintesi, per l'esercizio 2001 era stato accertato un presunto provento finanziario sul Prestito Obbligazionario Bell rimborsabile in azioni Olivetti, con una conseguente imposta IRAP pari 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 infondatezza della pretesa erariale.

Nel settembre 2007 la Commissione Tributaria di 1° grado, con decisione motivata, ha accolto il ricorso della Società annullando integralmente l'accertamento sopra menzionato.

L'Agenzia delle Entrate ha appellato detta decisione. Contro l'appello sono in corso di predisposizione le nostre deduzioni che presenteremo a breve.

L'udienza per la discussione è stata fissata per il prossimo 29 Maggio.

Con riguardo poi all'accertamento sull'esercizio 2002, con il quale è stata attribuita a Olimpia la qualifica di "società di comodo", Vi informiamo che il nostro ricorso è stato discusso, in linea con la tempistica prevista, lo scorso Novembre. Si ricorda che la relativa imposta IRPEG ammonta a Euro 29,3 milioni, oltre a sanzioni per pari importo.

Ancorché la decisione non sia stata ancora depositata, siamo fiduciosi sull'esito, tenuto conto della infondatezza dell'atto, della solidità delle nostre argomentazioni e del positivo andamento della discussione.

A Dicembre 2008, infine, è stato emesso un ulteriore avviso di accertamento, sull'esercizio 2003, con il quale è stata 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.

Anche contro tale atto, da considerarsi, parimenti al precedente, del tutto privo di fondamento, la Società ha interposto ricorso alla Commissione Tributaria di 1° grado. Sulla base dell'esperienza acquisita, si può ragionevolmente prevedere che la decisione di 1° grado intervenga entro l'anno 2009.

Anche per questa seconda controversia, avente la stessa natura della precedente, si ha motivo di confidare che le argomentazioni addotte dalla Società, assistita da qualificati consulenti, vengano accolte in giudizio, senza comportare quindi alcun aggravio di imposta.

39.

Risultato per azione

Il risultato base per azione è dato dal rapporto fra risultato di pertinenza della Capogruppo e la media ponderata del numero di azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio.

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2008	31/12/2007
Attività in funzionamento		
Risultato di periodo di pertinenza della capogruppo (migliaia di Euro)	(177.049)	(1.103)
Media ponderata delle azioni in circolazione (migliaia di Euro)	367.691	367.691
Utile/(perdita) per azione base (Euro per azione)	(0,48)	(0,00)



<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2008	31/12/2007
Attività cedute		
Risultato di periodo di pertinenza della capogruppo (migliaia di Euro)	9.979	2.804
Media ponderata delle azioni in circolazione (migliaia di Euro)	367.691	367.691
Utile/(perdita) per azione base (Euro per azione)	0,03	0,01

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2008	31/12/2007
Totale		
Risultato di periodo di pertinenza della capogruppo (migliaia di Euro)	(167.070)	1.701
Media ponderata delle azioni in circolazione (migliaia di Euro)	367.691	367.691
Utile/(perdita) per azione base (Euro per azione)	(0,45)	0,01

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 2008 non vi sono categorie di potenziali azioni ordinarie con effetto diluitivi in quanto il termine per l'esercizio dei warrant emessi dalla società è scaduto, il risultato per azione diluito corrisponde quindi al risultato base per azione.

40. Dividendi per azione

La Capogruppo ha distribuito riserve per Euro 51.477 migliaia (Euro 0,14 per azione) alle azioni ordinarie riducendo la riserva sovrapprezzo azioni, come da delibera dell'Assemblea dei soci del 29 aprile 2008.

41. Rapporti con parti correlate

Il Gruppo è controllato dalla società Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. (società di diritto italiano) che detiene una partecipazione, al 31 dicembre 2008, pari al 53,33% 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 61,43%.

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 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 26, 27 e 37)	15,2	Si riferiscono principalmente a riaddebiti al gruppo Energie Investimenti (0,9 milioni di Euro) e alla plusvalenza realizzata con la vendite del terreno di Pero al Fondo Vivaldi (14,3 milioni di Euro).
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)	0,3	Riguardano principalmente crediti connessi all'attività di fornitura dei servizi di cui sopra verso il Gruppo Energie Investimenti (Euro 0,1 milioni) e verso G. P. I. S.p.A. (Euro 0,2 milioni) per consolidato fiscale.
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..

Si segnalano i rapporti in essere nell'esercizio 2007 e al 31 dicembre 2007 tra il Gruppo Camfin S.p.A. e le parti correlate (in milioni di Euro):



Rapporti con società collegate e *joint venture*:

Ricavi per prestazioni e servizi (nota 27)	1,3	Si riferiscono a addebiti di servizi amministrativi al gruppo Pirelli & C. Ambiente e al gruppo Energie Investimenti (0,2 milioni di Euro) e verso Cam Petroli S.r.l. (1,1 milione di Euro).
Altri ricavi e proventi (nota 28)	0,5	Si riferiscono principalmente a riaddebiti al gruppo Energie investimenti ed al gruppo al gruppo Pirelli & C. Ambiente (0,2 milioni di Euro) e verso Cam Petroli S.r.l. (0,2 milione di Euro).
Servizi e altro (nota 31)	0,4	Si riferiscono principalmente a servizi acquistati dal Gruppo Pirelli & C..
Proventi Finanziari (nota 32)	0,1	Si riferiscono ad interessi maturati sul finanziamento soci fruttifero erogato dal Gruppo alla joint venture 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)	0,6	Riguardano principalmente crediti connessi all'attività di fornitura dei servizi di cui sopra verso il Gruppo Energie Investimenti (Euro 0,4 milioni) e verso Gruppo Pirelli & C. Ambiente (Euro 0,1 milioni).
Debiti commerciali (nota 23 e 24)	0,1	Riguardano debiti di natura commerciale verso il Gruppo Pirelli & C. S.p.A..

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

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

Per l'esercizio 2008 il Gruppo Energie Investimenti S.p.A. risulta essere una semplice collegata del Gruppo Camfin e i rapporti del Gruppo Energie Investimenti S.p.A. con il Gruppo Pirelli non si configurano più come rapporti tra parti correlate.

42. Benefici a dirigenti con responsabilità strategiche dell'impresa

I dirigenti con responsabilità strategiche dell'impresa, ossia coloro che hanno il potere e la responsabilità, direttamente o indirettamente, della pianificazione, della direzione e del controllo delle attività di Camfin S.p.A., compresi gli amministratori sono i seguenti:

Marco Tronchetti Provera	Presidente
Carlo Alessandro Puri Negri	Vice Presidente
Giorgio Luca Bruno	Amministratore Delegato

Al 31 dicembre 2008, per le società consolidate nel Gruppo Camfin, i compensi spettanti ai dirigenti con responsabilità strategiche ammontano a Euro 933 migliaia interamente rappresentati da benefici a breve termine.

43. Eventi successivi alla chiusura del bilancio

- In data 20 marzo 2009 è stata prorogata la struttura di opzioni *Put* e *Call* su titoli Pirelli & C. in scadenza, il cui quantitativo complessivo resta invariato (n. 76.144.826, pari a circa il 1,46% del capitale ordinario). In particolare, Camfin ha rinegoziato una opzione call che le permetterebbe di acquistare n. 76.144.826 azioni a un prezzo unitario di 0,185 euro se, alla data di scadenza del contratto, il valore di Borsa fosse superiore a tale livello. Inoltre, Camfin ha rinegoziato una opzione *put*, che prevede l'acquisto dalla controparte del medesimo quantitativo di azioni a un prezzo unitario di 0,1625 euro se, alla data di scadenza del contratto, il valore di Borsa fosse inferiore a tale livello.
- Nel corso del trimestre Camfin ha avviato - con il supporto di Mediobanca - le iniziative descritte in precedenza finalizzate a rafforzare la struttura patrimoniale e finanziaria del gruppo e i contatti con le principali banche finanziatrici per il riscadenzamento del debito.
- La società ha inoltre avviato le procedure per la dismissione della partecipazione del 40% detenuta in Energie Investimenti, holding della joint venture con Gaz de France Suez nel settore della vendita del gas naturale in Italia.

44. 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>	31/12/2008	31/12/2007	Nota
Debiti verso banche ed altri enti finanziatori correnti	(489.354)	(249.914)	20
Finanziamenti attivi e altri crediti finanziari	1.051	115	14
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	138	200	15
Disponibilità liquide	15.955	6.670	16
Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	(2.013)	(2.602)	25
Debiti finanziari a medio termine non correnti	(96.701)	(458.449)	20
Indebitamento finanziario netto	(570.924)	(703.980)	

Riconciliazione con la posizione finanziaria netta	31/12/2008	31/12/2007	Nota
Finanziamenti attivi non correnti	11.600	11.600	14
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	-	1.740	15
Posizione finanziaria netta totale	(559.324)	(690.640)	

Si è proceduto a riclassificare nelle poste correnti parte del debito finanziario, pari a Euro 269 milioni, in realtà esigibile a medio e lungo termine. Tale riclassifica, dovuta al superamento di alcuni parametri contrattuali, è stata predisposta al solo fine di rispettare il disposto dello IAS 1, ancorché le banche interessate abbiano già iniziato ed, in alcuni casi, completato, la procedura per il rilascio di appositi *waiver*.

45. **Eventi non ricorrenti**

Tra le operazioni non ricorrenti risulta la plusvalenza derivante dalla cessione dell'area di Pero al netto degli effetti fiscali dovuti al rilascio delle imposte differite.

In sintesi:

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2008	31/12/2007	Nota
Altri proventi		3.250	27
Quota di risultato di società collegate	(32.268)	9.418	34
Proventi da negoziazione titoli e partecipazioni		7.612	35
Utile da attività cedute	9.979	2.804	37
Totale eventi non ricorrenti	(22.289)	23.084	



46.

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 2008 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:

in migliaia di Euro

Revisione contabile	94
Altri servizi	
Totale Generale	94

Attestazione del bilancio consolidato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni.

I sottoscritti Giorgio Luca Bruno, 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 consolidato, nel corso del periodo dal 1 gennaio al 31 dicembre 2008.

2. Al riguardo, si segnala che:

- non sono state rilevate situazioni di particolare interesse gestionale o strategico da segnalare né sono state riscontrate problematiche e/o anomalie anche nell'ambito dell'effettiva applicazione delle procedure;
- la valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2008 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) redatto ai sensi dell'art. 154 ter del Decreto Legislativo n. 58/1998 nonché delle disposizioni Consob in materia, 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.

27 marzo 2009

*L'Amministratore
Delegato*

(Giorgio Luca Bruno)

*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 rilevati nel patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Camfin S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Camfin") chiuso al 31 dicembre 2008. 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.

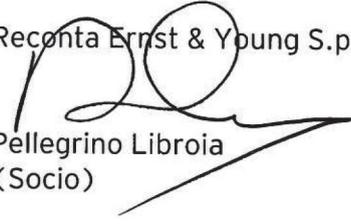
Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione emessa da altro revisore in data 11 aprile 2008.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Camfin al 31 dicembre 2008 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, gli utili e perdite rilevati nel patrimonio netto ed i flussi di cassa del Gruppo Camfin per l'esercizio chiuso a tale data.
4. Gli amministratori illustrano nel paragrafo della relazione sulla gestione relativo al "Programma di rafforzamento della struttura patrimoniale e finanziaria" e nel paragrafo delle Note Esplicative relativo al "Rischio di liquidità", le attività avviate con il supporto di un primario *advisor*; il programma prevede una riduzione dell'indebitamento, attraverso la cessione di attività non strategiche, unitamente alla ridefinizione dei termini e al riscadenziamento del debito residuo, in coerenza con i flussi finanziari previsti nel piano 2009-2011 della collegata Pirelli & C. S.p.A., presentato al mercato nel febbraio 2009.

5. 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 con il bilancio, come richiesto dall'art. 156, comma 4-bis, lettera d), del D. Lgs. n. 58/1998. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato del Gruppo Camfin al 31 dicembre 2008.

Milano, 10 aprile 2009

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Pellegrino Libroia
(Socio)







Stato Patrimoniale al 31 dicembre 2008

Attività

valori in Euro	31/12/2008		31/12/2007		Nota
		di cui parti correlate		di cui parti correlate	
Attività non correnti					
Immobilizzazioni materiali	223.007		254.058		4
Immobilizzazioni immateriali	11.780		25.053		5
Partecipazioni in imprese controllate	53.426.399		27.926.399		6
Partecipazioni in imprese collegate	753.231.419		1.139.239.990		7
Partecipazioni in <i>joint venture</i>	9.000.000		-		8
Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.590.144		2.270.715		9
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	-		1.246.227		10
Crediti finanziari	-		6.073.795	6.073.795	11
Altre attività finanziarie	12.473.250		11.981.785		12
Attività non correnti	830.955.999		1.189.018.022		
Attività correnti					
Crediti verso clienti	231.573	228.267	697.520	443.000	13
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	138.276		200.221		10
Crediti finanziari	69.354.824	69.354.824	43.427.433	43.427.433	11
Altre attività finanziarie	1.356.399	591.163	534.274	20.000	12
Disponibilità liquide	15.710.374		6.084.604		14
Attività correnti	86.791.446		50.944.052		
Totale attività	917.747.445		1.239.962.074		



Stato Patrimoniale
al 31 dicembre 2008

Patrimonio netto

valori in Euro	31/12/2008	31/12/2007	Nota
		di cui parti correlate	di cui parti correlate
Capitale sociale	191.199.415	191.199.415	15
Altre riserve ed utili indivisi	357.325.792	436.412.834	16
Risultato dell'esercizio	(203.469.076)	(27.610.276)	
Totale patrimonio netto	345.056.131	600.001.973	

Passività

Passività non correnti

Debiti verso banche e altri finanziatori	63.584.161	382.564.082	17
Fondo rischi e oneri futuri	108.456	108.456	18
Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	1.434.964	-	19
Fondi del personale	136.849	392.997	20
Altre passività finanziarie	669.643	1.205.357	21
Passività non correnti	65.934.073	384.270.892	

Passività correnti

Debiti verso banche e altri finanziatori	501.412.901	27.063.221	249.360.936	188.000	17
Debiti verso fornitori	1.996.950	110.040	1.012.042	164.000	22
Altre passività finanziarie	1.212.390	420.375	1.714.646	124.000	21
Fondo rischi e oneri futuri	2.000.000		1.000.000		18
Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	135.000		2.601.585		19
Passività correnti	506.757.241		255.689.209		
Totale passività e patrimonio netto	917.747.445		1.239.962.074		



Conto Economico

Esercizio 01.01.2008-31.12.2008

valori in Euro	31/12/2008		31/12/2007		Nota
		di cui parti correlate		di cui parti correlate	
Ricavi e altri proventi	973.874	280.587	4.381.877	1.811.000	23
<i>di cui eventi non ricorrenti</i>	-		2.000.000		35
Materie prime e materiali di consumo utilizzati	(81.285)		(73.321)		24
Costo del lavoro	(1.299.452)		(2.194.288)		25
Ammortamenti e svalutazioni	(28.916)		(51.389)		26
Altri costi	(6.299.143)	(862.021)	(4.583.004)	(850.000)	27
Risultato operativo	(6.734.922)		(2.520.125)		
Proventi finanziari	7.815.700	3.106.782	3.530.687	1.351.000	28
Oneri finanziari	(36.252.038)	(55.805)	(31.413.617)	(41.000)	29
Adeguamento a <i>fair value</i>	(2.878.137)		(677.782)		30
Dividendi	21.934.570	21.912.070	562.628	562.628	31
Perdite di valore su attività non correnti	(165.658.692)		(3.635.067)		32
Proventi ed oneri da negoziazione titoli e partecipazioni	(22.244.124)		7.235.520		33
<i>di cui eventi non ricorrenti</i>	-		7.235.520		35
Risultato al lordo delle imposte	(204.017.643)		(26.917.755)		
Imposte	548.567	548.567	(692.521)		34
Risultato dell'esercizio	(203.469.076)		(27.610.276)		



Rendiconto Finanziario

valori in migliaia di Euro	31 dic. 2008	31 dic. 2007	Nota
Risultato dell'esercizio	(203.469)	(27.610)	
Ammortamenti/svalutazioni e ripristini immobilizzazioni immateriali e materiali	29	51	26
Plus/minusvalenze da cessione immobilizzazioni materiali	8	(19)	23
Oneri finanziari	36.253	31.413	29
Proventi finanziari	(7.815)	(3.530)	28
Dividendi	(21.935)	(563)	31
Adeguamento <i>fair value</i>	2.878	(1.471)	30
Perdite di valore su attività non correnti	165.669	3.635	32
Minusvalenza da cessione di strumenti finanziari valutati a <i>fair value</i>	22.244	-	
Plusvalenza da cessione partecipazioni in società collegate e controllate	-	(7.235)	33
Variazione crediti/debiti commerciali	1.451	1.237	13-22
Variazione altri crediti/altri debiti	(2.350)	1.829	12-21
Variazione fondi del personale e altri fondi	744	(2.283)	18-20
A Flusso netto generato/(assorbito) da attività operative	(6.293)	(4.546)	
Investimenti in immobilizzazioni materiali	-	(21)	4
Disinvestimenti in immobilizzazioni materiali	1	21	4
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	-	-	5
Acquisizione e aumento capitale di partecipazioni in società controllate	(25.500)	(11.456)	6
Distribuzione riserve di società controllate	-	2.138	6
Distribuzione riserve di società collegate	210.902	-	
Distribuzione riserve di altre società	239	-	
Acquisizione di partecipazioni in società collegate e JV	(19.290)	(42.850)	7-8
Cessione di partecipazioni in società collegate e JV	20.153	13.787	7-8
Cessione di strumenti finanziari valutati a <i>fair value</i>	(24.845)	-	
Acquisizione/cessione altre attività finanziarie	(975)	(2.271)	9
Dividendi ricevuti	21.935	563	31
B Flusso netto generato/(assorbito) da attività d'investimento	182.620	(40.089)	
Oneri finanziari pagati	(36.253)	(31.413)	29
Proventi finanziari incassati	7.815	3.530	28
Variazione dei finanziamenti attivi e altri crediti finanziari	(19.854)	(19.623)	12
Rimborsi debiti finanziari	(187.913)	(161.021)	17
Accensioni debiti finanziari	120.980	270.206	17
Dividendi erogati	(51.476)	(11.030)	16
C Flusso netto generato/(assorbito) da attività di finanziamento	(166.701)	50.649	
D Flusso di cassa complessivo generato/(assorbito) nell'esercizio (A+B+C)	9.626	6.014	
E Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	6.085	71	14
F Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio (D+E)	15.710	6.085	14



Prospetto degli utili e perdite rilevati a patrimonio netto

valori in migliaia di Euro	31/12/2008	31/12/2007
Utili/(Perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto	-	-
Risultato dell'esercizio	(203.469)	(27.610)
Totale utili/(perdite) rilevati a patrimonio netto	(203.469)	(27.610)
Attribuibile a:		
Azionisti della Capogruppo	(203.469)	(27.610)



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 impegnato principalmente nei seguenti settori:

- Gestione partecipazioni;
- Immobiliare.

La sede legale del Gruppo è a Milano in Via Gaetano Negri, n.8, Italia.

Il controllo di diritto sulla società è detenuto da Marco Tronchetti Provera S.p.A. con sede in Milano in via G. Donizetti, 20 che detiene il 61,43% della controllata Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. che a sua volta controlla Camfin S.p.A., al 31 dicembre 2008, con il 53,33%.

Il bilancio d’esercizio è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 27 marzo 2009.

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 della Capogruppo 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) e tutte le interpretazioni dell’“*International Reporting Interpretations Committed*” (IFRIC), precedentemente denominate “*Standing Interpretations Committee*” (SIC) adottati dall’Unione Europea.

Gli Amministratori ritengono che gli indicatori di carattere finanziario, gestionale o di altro genere non siano tali da porre incertezze significative sul presupposto della continuità aziendale, tenuto conto delle azioni intraprese dagli amministratori volte alla rinegoziazione dei debiti finanziari a breve e delle attività volte alla dismissione di assets non strategici. Si rinvia ai paragrafi “Gestione del

rischio finanziario e “Gestione del rischio di capitale” della nota 3.

Ciò in quanto si è in corso, già dai mesi scorsi, la rinegoziazione dell’indebitamento finanziario con gli istituti di credito a fronte anche della dismissione di asset ritenuti non strategici ad un valore non inferiore a quello di carico. La relazione sulla gestione espone in maniera esauriente le azioni poste in essere dal Gruppo, anche con l’ausilio, in qualità di advisor, di un primario operatore finanziario.

In relazione ai *covenant* non rispettati nel bilancio al 31 dicembre 2008 si è ritenuto opportuno riclassificare nel breve periodo, anche la parte di debito a medio lungo termine relativa ai finanziamenti per cui i *covenant* al 31 dicembre 2008 non sono stati rispettati in applicazione delle disposizioni previste dallo IAS 1. Ciò nonostante le banche finanziatrici abbiano dimostrato la propria disponibilità al rilascio di appositi *waiver*. La ridefinizione della parte a medio lungo termine rispetto a quella a breve sarà in ogni caso funzione della conclusione del processo di ridefinizione del debito già positivamente avviato.

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 rilevati a patrimonio netto.

Si precisa inoltre che la Società ha applicato quanto stabilito dalla delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006 in materia di schemi di bilancio e dalla Comunicazione Consob n. 6064/293 del 28 luglio 2006 in materia di informativa societaria.

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*.

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

Principi contabili

I principi contabili utilizzati nella predisposizione del bilancio della Capogruppo, invariati rispetto allo scorso esercizio, sono i medesimi rispetto a quelli utilizzati ai fini della predisposizione del bilancio consolidato, ad eccezione della valutazione delle partecipazioni in controllate, collegate e *joint venture* e dei dividendi.

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 ricavi per dividendi, compresi quelli rivenienti da società controllate, collegate e *joint venture*, sono rilevati a conto economico nel momento in cui sorge il diritto all'incasso, che normalmente corrisponde alla delibera assembleare di distribuzione dei dividendi.

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 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 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 i flussi 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**

La Società è attiva esclusivamente a livello nazionale e pertanto non è esposta al rischio cambio.

(ii) Rischio prezzo

La Società è esposta solo moderatamente al rischio prezzo per quanto concerne le partecipazioni iscritte tra le attività disponibili per la vendita e per quanto riguarda alcuni strumenti finanziari iscritti tra le attività/passività a *fair value* rilevate a conto economico, il cui *fair value* è soggetto alla volatilità del mercato. Considerata l'entità contenuta degli investimenti in portafoglio, non sono state poste in essere specifiche procedure al fine di mitigare tale tipologia di rischio.

Si riporta di seguito un'analisi di sensitività nella quale sono rappresentati gli effetti sul risultato netto e sul patrimonio netto, derivanti da un incremento/decremento nel *fair value* del portafoglio della attività disponibili per la vendita pari all'1,0% rispetto al *fair value* presentato in bilancio al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2007, in una situazione di costanza di tutte le altre variabili. Per le opzioni sul titolo Pirelli & C. la sensitività è calcolata rispetto ad una variazione in incremento o decremento dell'1,0% del titolo sottostante rispetto alla quotazione del titolo rilevata 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2007.



<i>in migliaia di Euro</i>	Impatto sul risultato netto		Impatto sul patrimonio netto	
	2008	2007	2008	2007
	+/-	+/-	+/-	+/-
Attività/Passività finanziaria				
Fondo Mid Capital Mezzanine	-	-	15	15
Value Secondary Investments Sicar (S.C.A.)	-	-	11	8
Fondo Ambienta I	-	-	3	-
Opzioni <i>Put</i> e <i>Call</i> Pirelli & C. S.p.A.	168	255	168	255
Totale	168	255	197	278

(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>	31/12/2008	31/12/2007
AA-/Positive/A-1+	-	260
AA-/Stable/A-1+	144	0
A+/Stable/A-1	-	2.203
A/Positive/A-1	8	18
A+/Negative/A-1	693	-
A/Negative/A-1	6.171	29
A-/Stable/A-2	4.233	3.478
BAAl (<i>Moody's</i>)	-	8
A-/Stable/F2 (<i>Fitch</i>)	4.420	-
A1/Stable/P-1 (<i>Moody's</i>)	9	-
Non rated	32	89
Totale disponibilità liquide:	15.710	6.085

Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico:		
<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2008	31/12/2007
AA-/Positive/A-1+	-	564
AA-/Stable/A-1+	10	239
A/Negative/A-1	-	146
A/Positive/A-1	11	81
A+/Stable/A-1	-	365
A-/Stable/A-2	117	51
Totale attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico:	138	1.446

Le controparti relative ad attività disponibili per la vendita non dispongono un rating finanziario pubblicato.

I finanziamenti attivi (nota 12) sono relativi a conti correnti verso altre società del Gruppo e a finanziamenti concessi a società controllate o collegate, mentre gli altri crediti (nota 13) 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. Considerata la particolare natura della controparte, si ritiene che il rischio sia contenuto.

(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 delle linee di credito committed, uncommitted non utilizzate e della liquidità al 31 dicembre 2008 è pari a Euro 29.211 migliaia.

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 covenant non erano rispettati al 31 dicembre 2008, in applicazione delle disposizioni previste dallo IAS 1.

L'attuale difficile contesto in cui si colloca la Società 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. La Società 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. A tale fine si segnala che è in corso, già dai mesi scorsi, la rinegoziazione dell'indebitamento finanziario con gli istituti di credito. La relazione sulla gestione espone in maniera più dettagliata le azioni poste in essere dalla Società, anche con l'ausilio di un primario operatore finanziario in qualità di advisor, nel paragrafo "Programma di rafforzamento della struttura patrimoniale e finanziaria", al quale si rimanda.

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 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	-
Al 31 dicembre 2007				
Debiti verso banche e altri finanziatori	271.309	146.173	268.183	-
Passività finanziarie a <i>fair value</i>	2.602	-	-	-
Debiti commerciali e altri debiti	4.833	-	-	-
Totale	278.744	146.173	354.901	-

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 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	-	-	-
Al 31 dicembre 2007				
Derivati su tassi di interesse	(1.176)	170	185	-
entrate	(5.822)	(2.254)	(1.746)	-
uscite	4.646	2.424	1.931	-
Derivati sul prezzo di azioni	2.602	-	-	-
entrate	(658)	-	-	-
uscite	3.260	-	-	-

(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 volatilità 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 2008, la Società 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.

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 1.966 migliaia (2007: Euro 2.182 migliaia) o un incremento pari a Euro 1.966 migliaia (2007: Euro 2.183 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:

31/12/2008 attività/(passività) in migliaia di Euro	Att. Fin. a fair value rilevato a conto economico	Crediti e finanziamenti 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 <i>fair value</i> 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

31/12/2007 attività/(passività) in migliaia di Euro	Att. Fin. a fair value rilevato a conto economico	Crediti e finanziamenti attivi	Att. Fin. Dispon per la vendita	Pass. Fin. a fair value rilevato a conto economico	Passività Finanziarie
Attività finanziarie	1.446	-	2.271	-	-
Finanziamenti attivi	-	49.501	-	-	-
Crediti commerciali	-	698	-	-	-
Altri crediti	-	12.517	-	-	-
Disponibilità liquide	-	6.085	-	-	-
Totale	1.446	68.801	2.271	-	-
Passività finanziarie al <i>fair value</i> rilevato a conto economico	-	-	-	2.602	-
Debiti verso banche e altri finanziatori	-	-	-	-	631.925
Debiti commerciali	-	-	-	-	1.013
Altri debiti	-	-	-	-	2.920
Totale	-	-	-	2.602	635.858

Gestione del rischio di capitale

L'obiettivo di Camfin S.p.A. nell'ambito della gestione del rischio di capitale è principalmente quello di salvaguardare la continuità aziendale in modo tale da garantire rendimenti agli azionisti e benefici agli altri portatori di interesse. La Società si prefigge inoltre l'obiettivo di mantenere una struttura ottimale del capitale in modo tale da ridurre il costo dell'indebitamento.

Al fine di mantenere o modificare la struttura del capitale, la Società potrebbe modificare nel tempo l'ammontare dei dividendi da corrispondere agli azionisti, restituire capitale in altre forme agli azionisti, emettere nuove azioni o vendere le proprie attività al fine di ridurre il proprio indebitamento.

Analogamente a quanto avviene in altri business, la Società monitora il capitale sulla base del rapporto tra posizione finanziaria netta e capitale (*gearing ratio*).

Ai fini della determinazione della posizione finanziaria netta, si fa riferimento alla nota 40. Il capitale è definito come la sommatoria del patrimonio netto, così come definito nel bilancio della Società e della posizione finanziaria netta.

I *gearing ratio* al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2007 sono presentati di seguito nelle loro componenti:

<i>in migliaia di Euro</i>	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Posizione finanziaria netta (A)	480.300	577.495
Patrimonio netto (B)	345.056	600.002
Totale capitale investito (A+B)	825.356	1.177.497
Gearing ratio	58,19%	49,04%

La riduzione del patrimonio netto in seguito alla svalutazione della partecipazione in Pirelli & C. S.p.A. ha comportato un peggioramento del *gearing ratio* pur in presenza di un miglioramento della posizione finanziaria netta in valore assoluto.

Stima del *fair value*

Il *fair value* di strumenti finanziari quotati in un mercato attivo è basato sui prezzi di mercato alla data di bilancio. I prezzi di mercato utilizzati per i derivati sono i *bid price*, mentre per le passività finanziarie è l'*ask price*.

Il *fair value* di strumenti che non sono quotati in un mercato attivo è determinato utilizzando tecniche di valutazione, basate su una serie di metodi e assunzioni legate a condizioni di mercato alla data di bilancio.

Altre tecniche, come quella della stima dei flussi di cassa scontati, sono utilizzate ai fini della determinazione del *fair value* degli altri strumenti finanziari.

Il *fair value* degli interest rate swap è calcolato in base al valore attuale dei previsti flussi di cassa futuri.

A causa della caratteristiche di breve termine dei crediti e dei debiti commerciali, si ritiene che i valori di carico al netto di eventuali fondi svalutazione per i crediti di dubbia esigibilità rappresentino una buona approssimazione del *fair value*.

3.

Stime e assunzioni

La preparazione del bilancio della Capogruppo comporta per gli amministratori la necessità di effettuare stime e assunzioni che potrebbero influenzare i valori contabili di alcune attività e passività, costi e ricavi, così come l'informativa relativa ad attività o passività potenziali alla data di riferimento del bilancio.

Di seguito sono brevemente descritte le aree di bilancio che, relativamente alla Capogruppo, comportano un maggior livello di soggettività da parte degli amministratori nell'elaborazione delle stime e per le quali un cambiamento nelle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate potrebbe avere un impatto significativo sull'informativa finanziaria:

Riduzione di valore delle attività delle partecipazioni

Le partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture sono oggetto di verifica al fine di accertare 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. La corretta identificazione degli elementi indicatori dell'esistenza di una potenziale riduzione di valore, nonché le stime per la determinazione delle stesse dipendono da fattori che possono variare nel tempo influenzando valutazioni e stime.

**4. Immobilizzazioni materiali**

Nel prospetto che segue sono evidenziate le movimentazioni delle immobilizzazioni materiali e dei relativi fondi nel periodo 2007-2008:

Valori lordi in migliaia di Euro	Saldo al 31/12/2007	Incrementi dell'esercizio	Decrementi	Saldo al 31/12/2008
Terreni	102	-	-	102
Impianti e macchinari	240	-	(150)	90
Mobili e macchine elettroniche	949	-	(732)	217
Autovetture	4	-	(4)	-
	1.295	-	(886)	409

Fondi ammortamento in migliaia di Euro	Saldo al 31/12/2007	Incrementi dell'esercizio	Decrementi	Saldo al 31/12/2008
Terreni	-	-	-	-
Impianti e macchinari	(159)	(6)	150	(15)
Mobili e macchine elettroniche	(881)	(14)	724	(171)
Autovetture	(1)	(1)	2	-
	(1.041)	(21)	876	(186)

Valori netti in migliaia di Euro	Saldo al 31/12/2007	Variazione dell'esercizio		Saldo al 31/12/2008
Terreni	102	-	-	102
Impianti e macchinari	81	(6)	-	75
Mobili e macchine elettroniche	68	(14)	(8)	46
Autovetture	3	(1)	(2)	-
	254	(21)	(10)	223

Il decremento delle immobilizzazioni materiali rispetto al 31 dicembre 2007 è dovuto principalmente alla dismissione di cespiti presenti nella sede di Pero in seguito alla sua alienazione. La cessione ha generato una minusvalenza netta pari a Euro 8 migliaia.

Nel prospetto che segue sono evidenziate le movimentazioni delle immobilizzazioni materiali e dei relativi fondi nel periodo 2006-2007:



Valori lordi <i>in migliaia di Euro</i>	Saldo al 31/12/2006	Incrementi dell'esercizio	Decrementi	Saldo al 31/12/2007
Terreni	102	-	-	102
Impianti e macchinari	225	15	-	240
Mobili e macchine elettroniche	1.004	3	(58)	949
Autovetture	1	3	-	4
	1.332	21	(58)	1.295

Fondi ammortamento <i>in migliaia di Euro</i>	Saldo al 31/12/2006	Incrementi dell'esercizio	Decrementi	Saldo al 31/12/2007
Terreni	-	-	-	-
Impianti e macchinari	(153)	(6)	-	(159)
Mobili e macchine elettroniche	(909)	(28)	56	(881)
Autovetture	(1)	-	-	(1)
	(1.063)	(34)	56	(1.041)

Valori netti <i>in migliaia di Euro</i>	Saldo al 31/12/2006	Variazioni dell'esercizio		Saldo al 31/12/2007
Terreni	102	-	-	102
Impianti e macchinari	72	9	-	81
Mobili e macchine elettroniche	95	(25)	(2)	68
Autovetture	-	3	-	3
	269	(13)	(2)	254

5. Immobilizzazioni immateriali

La movimentazione delle immobilizzazioni immateriali 2006-2008 è riportata nella seguente tabella:

<i>in migliaia di Euro</i>	Situazione al 31/12/2006	Variazioni dell'esercizio			Situazione al 31/12/2007
		Incrementi	Decrementi	Amm.to	
Programmi software	12	-	-	(4)	8
Migliorie su beni in affitto	30	-	-	(13)	17
Totale immobilizzazioni immateriali	42	-	-	(17)	25



<i>in migliaia di Euro</i>	Situazione al 31/12/2007	Variazioni dell'esercizio			Situazione al 31/12/2008
		Incrementi	Decrementi	Amm.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 2007 è ascrivibile principalmente all'effetto dell'ammortamento del periodo e alla svalutazione di alcuni software non più utilizzati.

6. Partecipazioni in imprese controllate

La loro composizione è la seguente:

<i>in migliaia di Euro</i>						
Denominazione	Sede	Capitale sociale	% possesso	31/12/2008	31/12/2007	Variazioni
Cam Partecipazioni S.p.A.	Milano	17.244	100	37.720	25.220	12.500
Cam Immobiliare S.p.A.	Milano	120	100	15.520	2.520	13.000
Perhopolis S.r.l. (in liquidazione)	Milano	37	100	186	186	-
Totale				53.426	27.926	25.500

I movimenti dell'esercizio 2008 sono dettagliati di seguito:

<i>in migliaia di Euro</i>					
Partecipazioni	31/12/2007	Versamenti c/capitale	Svalutazioni	Altri movimenti	31/12/2008
Cam Partecipazioni S.p.A.	25.220	12.500	-	-	37.720
Cam Immobiliare S.p.A.	2.520	13.000	-	-	15.520
Perhopolis S.r.l.(in liquidazione)	186	-	-	-	186
Totale	27.926	25.500	-	-	53.426

Il valore delle partecipazioni in società controllate si è incrementato rispetto al 31 dicembre 2007 a seguito del versamento in conto capitale per Euro 12.500 migliaia a favore della società Cam Partecipazioni S.p.A. e per Euro 13.000 migliaia a favore della società Cam Immobiliare S.p.A..

Si riportano le principali informazioni al 31 dicembre 2008 delle partecipazioni in *joint venture* desumibili dai bilanci d'esercizio.



31/12/2008 in milioni di Euro	Cam Participazioni S.p.A.	Cam Immobiliare S.p.A.	Perhopoli S.r.l. in liquidazione
Attività	138.060	27.608	201
Passività	119.802	5.181	35
Vendite	1.550	15.380	-
Risultato	(6.379)	10.563	(18)
% di possesso	100,00%	100,00%	100,00%

A seguito della rilevazione di specifici indicatori di perdita di valore (come la perdita d'esercizio e la mancata distribuzione di dividendi da parte delle collegate) la Società ha assoggettato a impairment test il valore della partecipazione nella società controllata Cam Participazioni S.p.A. determinando il valore recuperabile attraverso l'uso.

Ai fini della stima del valore in uso, si è ritenuto opportuno fare riferimento al criterio dei *Discounted Cash Flow - Asset side*, che considera i flussi operativi attesi dalla partecipata basati su piani approvati e il valore finale dell'investimento. In particolare si è utilizzato l'approccio valutativo della *Sum of Parts* che consente di stimare il valore recuperabile della controllata come somma dei valori delle partecipazioni possedute. L'architettura dell'impianto valutativo adottato consente di considerare il differente profilo di rischio e le differenti prospettive di crescita delle diverse aree di business.

Sono state quindi valutate sulla base dei piani previsionali forniti dai rispettivi management:

- Energie Investimenti S.p.A.
- Pirelli & C. Ambiente S.p.A.
- Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.

Per ciascuna società è stato stimato l'*Enterprise Value* ("EV") atualizzando i flussi di cassa medi attesi generati dall'attività operativa ("NOPAT") ad uno specifico costo medio ponderato del capitale ("WACC") espressivo del rischio operativo e finanziario di ciascuna unità.

Dall'EV così ricavato è stato sottratto l'Indebitamento Finanziario Netto al 31.12.2008 di pertinenza di ciascuna controllata per giungere all'*Equity Value*. In ultimo, si è calcolato l'*Equity Value* pro-quota di pertinenza di Cam Participazioni S.p.A..

Sulla base delle valutazioni svolte, il valore recuperabile tramite l'uso ed in considerazione del debito della società al 31 dicembre 2008, l'*Equity Value* di Cam Participazioni S.p.A. risulta superiore al valore di carico della partecipazione. Alla luce dei risultati dell'impairment test effettuato, la società non ha rilevato perdite di valore.

Il dettaglio delle partecipazioni in imprese controllate è riportato negli allegati alle note esplicative.



Si segnala inoltre che al 31 dicembre 2008 non vi sono partecipazioni in imprese controllate date a garanzia di passività finanziarie e passività potenziali.

7. Partecipazioni in imprese collegate

La composizione delle partecipazioni in imprese collegate è la seguente:

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2008	31/12/2007	variazione
Pirelli & C. S.p.A.	753.231	1.129.377	(376.146)
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	-	1.474	(1.474)
Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	-	8.389	(8.389)
Cesar S.r.l.	-	-	-
Totale	753.231	1.139.240	(386.009)

I movimenti dell'esercizio 2008 sono dettagliati di seguito:

<i>in migliaia di Euro</i>					
Partecipazioni	31/12/2007	Acquisizione	Svalutazioni	Altri movimenti	31/12/2008
Pirelli & C. S.p.A.	1.129.377		(165.242)	(210.904)	753.231
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	1.474	2.450	-	(3.924)	-
Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	8.389	7.840	-	(16.229)	-
Totale	1.139.240	10.290	(165.242)	(231.057)	753.231

Pirelli & C. S.p.A.:

Nel corso dell'esercizio, la Società ha incassato dalla collegata Pirelli & C. S.p.A., in seguito alla riduzione del capitale sociale, il "dividendo straordinario" di sua competenza pari a Euro 210,9 milioni. Conseguentemente, il valore di iscrizione della partecipazione in Pirelli & C. S.p.A. si riduce a Euro 918.473 migliaia, pari a Euro 0,671 per azione, contro una quotazione di borsa del titolo alla stessa data di Euro 0,263.

La Società, considerato l'andamento delle quotazioni di borsa del 2008, anno nel corso del quale il prezzo del titolo ha visto una riduzione del 55%, ha assoggettato ad impairment test la partecipazione determinandone un valore recuperabile attraverso l'uso pari a Euro 0,55 per azione. Il valore della partecipazione è stato pertanto adeguato effettuando una svalutazione di Euro 165.242 migliaia.

Con il supporto di un perito esterno ai fini della stima del valore d'uso per azione di Pirelli & C. S.p.A., si è adottato l'approccio valutativo *Sum of Parts* (SOP) che ha consentito di stimare il valore del Gruppo Pirelli come somma dei

valori delle unità di business che lo compongono, in linea con la prassi valutativa. Per ciascuna unità di business, non quotata su un mercato regolamentato, è stato il valore recuperabile sulla base dell'attualizzazione dei flussi di cassa operativi, desunti dal Piano Industriale 2009-2011 presentati alla comunità finanziaria. Per il settore Real Estate si è fatto riferimento al *market cap target*, mentre per tutti gli altri asset quotati su un mercato regolamentato, si è fatto riferimento ai valori di borsa al 31 dicembre 2008, ad eccezione della partecipazione in RCS MediaGroup, che è stata valutata in base al valore recuperabile tramite l'uso.

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

La collegata ha deliberato due aumenti di capitale nel corso dell'esercizio: il primo in data 28 febbraio 2008 per Euro 3,0 milioni il secondo in data 24 luglio per Euro 2,0 milioni. Camfin S.p.A. ha sottoscritto integralmente entrambe le quote di propria competenza per complessivi Euro 2,5 milioni.

In data 1° agosto 2008 la partecipazione è stata ceduta alla società controllata Cam Partecipazioni S.p.A. a valore di libro.

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

Nel corso del 2008 sono stati effettuati due aumenti di capitale per complessivi Euro 16,0 milioni: il primo in data 28 marzo 2008, il secondo in data 27 giugno. Camfin S.p.A. ha sottoscritto integralmente le quote di propria competenza per Euro 7,8 milioni.

In data 1° agosto 2008 la partecipazione è stata ceduta alla società controllata Cam Partecipazioni S.p.A. a valore di libro.

Il dettaglio delle partecipazioni in imprese collegate è riportato negli allegati alle note esplicative.

Si segnala inoltre che al 31 dicembre 2008 non vi sono partecipazioni in imprese collegate, detenute direttamente dalla Capogruppo, date a garanzia di passività finanziarie e passività potenziali.

8.**Partecipazioni in joint venture**

Al 31 dicembre 2008 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.

Si riportano le principali informazioni al 31 dicembre 2008 delle partecipazioni in *joint venture* desumibili dai bilanci d'esercizio.



31/12/2008	Fondo Vivaldi
<i>in milioni di Euro</i>	
Attività	51,1
Passività	33,0
Vendite	
Risultato di pertinenza	0,1
% di possesso	50,00%

9. Attività finanziarie disponibili per la vendita

La movimentazione delle attività finanziarie è la seguente:

in migliaia di Euro

Denominazione	Sede	31/12/2007	Acquisizioni	Altri movimenti	Svalutazioni	31/12/2008
Fondo Mid Capital Mezzanine	Milano	1.523	-	-	(273)	1.250
Value Secondary Investments SICAR	Lussemburgo	748	629	(239)	(111)	1.027
Fondo Ambienta I	Milano	-	340	-	(33)	307
Ambienta S.G.R. S.p.A.	Milano	-	6	-	-	6
Totale		2.271	975	(239)	(417)	2.590

Nel gennaio 2008, la Società ha acquistato n° 60 azioni per complessivi Euro 6 migliaia pari allo 0,40% del capitale di “Ambienta S.G.R.S.p.A.”. Nel mese di febbraio, la Società ha inoltre sottoscritto n° 40 quote del fondo comune di investimento mobiliare di tipo chiuso “Ambienta I” pari ad un impegno complessivo di Euro 2 milioni. Nel corso del 2008 sono state versate due tranches per complessive Euro 340 migliaia.

Il fondo “Value secondary investments SICAR” ha effettuato nel corso dell’anno un richiamo a settembre per Euro 629 migliaia e una restituzione di riserve per Euro 239 migliaia.

Le svalutazioni sono state effettuate per adeguare il valore di libro al *fair value* al 31 dicembre 2008 delle rispettive quote, sulla base del rendiconto di chiusura di ciascun fondo.

Trattandosi di attività finanziarie non correnti e non destinate ad attività di trading, le partecipazioni 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.

10. Attività finanziarie a *fair value* rilevate a conto economico
Attività non correnti

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2008	31/12/2007
Contratti di Interest rate swap	-	1.246
Totale	-	1.246

Attività correnti

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2008	31/12/2007
<i>Put e Call</i> su titoli Pirelli & C. S.p.A.	116	-
Contratti di Interest rate swap	22	200
Totale	138	200

Gli strumenti finanziari derivati sono classificati come attività o passività non corrente se la scadenza del derivato è superiore ai 12 mesi, altrimenti sono classificati nella parte corrente.

Il saldo delle attività finanziarie si riferisce alla valutazione al *fair value* di contratti di copertura posti in essere al fine di mitigare il rischio di rialzo dei tassi di interesse (IRS) a fronte di finanziamenti a medio/lungo termine per Euro 22 migliaia e, per Euro 116 migliaia, alla valutazione al *fair value* delle opzioni *Put* e *Call* detenute sul titolo Pirelli & C. S.p.A. ed aventi scadenza 20 marzo 2009.

La movimentazione è la seguente:

<i>in migliaia di Euro</i>	
Valore al 31/12/2007	1.446
Adeguamento a <i>fair value</i>	(1.308)
Totale al 31/12/2008	138

11. Crediti finanziari
Attività corrente

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2008	31/12/2007
Crediti finanziari verso società del gruppo	69.355	43.427

Si tratta del saldo del conto corrente attivo con Cam Partecipazioni S.p.A., il cui compenso è basato sull'Euribor media mese più l'applicazione di uno spread dello 0,10%.



Attività non corrente

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2008	31/12/2007
Crediti finanziari verso società del gruppo	-	6.074

Il finanziamento a tasso fisso concesso a Cam Partecipazioni S.p.A. con scadenza dicembre 2012 è stato chiuso anticipatamente in data 1° gennaio 2008 e successivamente rifinanziato sul conto corrente infragruppo il cui saldo è rilevato tra le attività correnti.

I finanziamenti attivi verso società del gruppo sono commentati nella nota 38 “Rapporti con le parti correlate”.

12.

Altre attività finanziarie

Attività non correnti

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2008	31/12/2007
Crediti verso Erario	11.271	11.163
Altri crediti	1.202	819
Totale	12.473	11.982

Il valore delle “Altre attività finanziarie” non correnti al 31 dicembre 2008 ammonta a Euro 12.473 migliaia (Euro 11.982 migliaia al 31 dicembre 2007).

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. Non ci sono state variazioni significative rispetto al 31 dicembre 2007.

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: tra questi Euro 1.063 migliaia sono già stati incassati da Mediofactoring S.p.A.. Non vi sono crediti oggetto di svalutazione.

Attività correnti

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2008	31/12/2007
Crediti verso controllante per consolidato fiscale	591	
Altri Crediti	337	51
Crediti verso Erario	428	484
Totale	1.356	535

Nella parte corrente 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

Tutti i crediti inclusi in questa classe sono denominati in Euro.

13.	Crediti verso clienti		
	<i>Attività correnti</i>		
	<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2008	31/12/2007
	Crediti verso società del gruppo	228	443
	Crediti verso terzi	4	255
	Totale	232	698

I crediti commerciali sono quasi interamente nei confronti di società del Gruppo: non si è rilevato nessun rischio credito tale da giustificare una svalutazione.

L'esposizione massima al rischio di credito alla data di bilancio è rappresentata dal valore contabile che si ritiene approssimi il *fair value* di ciascuna delle classi di crediti commerciali.

Per i crediti verso società del Gruppo si rimanda alla nota 38 "Rapporti con parti correlate".

14.	Disponibilità liquide		
	<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2008	31/12/2007
	Depositi bancari e postali	15.708	6.083
	Denaro e valori in cassa	2	2
	Totale	15.710	6.085

L'ammontare del saldo pari a Euro 15.711 migliaia è relativo alle disponibilità presenti nei conti correnti bancari al 31 dicembre 2008 (Euro 6.085 migliaia al 31 dicembre 2007). Al 31 dicembre 2008 un importo pari a Euro 3.350 migliaia è relativo al conto corrente sul quale viene mantenuto un *Independent amount* di pari importo a garanzia della struttura di *Put* e *Call* sul titolo Pirelli & C. S.p.A. oltre ad un ammontare di liquidità pari al valore di mercato delle *Put* e *Call*



Pirelli & C. S.p.A. (se negativo) a garanzia del rimborso (*cash collateral*) del derivato. La rilevazione del valore di mercato avviene settimanalmente. Sul saldo di tale conto maturano interessi calcolati al tasso Eonia.

15.

Capitale sociale

Il capitale sociale ammonta a Euro 191.199 migliaia ed è rappresentato da n. 367.691.182 azioni ordinarie da nominali Euro 0,52 per azione e con godimento regolare.

Rispetto al 31 dicembre 2007 il capitale sociale è rimasto invariato.

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 2008

Natura/descrizione in Euro	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile
Capitale sociale	191.199.415	-	-
Riserve di capitale:			
Riserva sovrapprezzo azioni	316.721.498	A, B, C	316.721.498
Riserva di rivalutazione	2.364.412	A, B, C	2.364.412
Avanzo di fusione	-	A, B, C	-
Riserve di utili:			
Riserva legale	38.239.883	B	38.239.883
Riserva straordinaria	-	A, B, C	-
Riserva tassata	-	A, B, C	-
Utili portati a nuovo	-	A, B, C	-
Totale			357.325.792
Quota non distribuibile			38.239.883
Residuo quota distribuibile			319.085.909

Legenda:

A - per aumento di capitale

B - per copertura perdite

C - per distribuzione ai soci



L'analisi delle variazioni e la sua composizione sono riportate nel seguente prospetto:

<i>in migliaia di euro</i>	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva legale	Altre riserve	Uti portati a nuovo	Risultato d'esercizio	Totale
Totale al 1/1/2007	191.199	419.491	10.993	4.263	(4.017)	16.714	638.643
Ripartizione utili come da delibera del 26 aprile 2007	-	-	-	-	-	-	-
Attribuzione a riserva legale	-	-	835	-	-	(835)	-
Trasferimento a utili portati a nuovo	-	-	-	-	4.848	(4.848)	-
Pagamento dividendi	-	-	-	-	-	(11.031)	(11.031)
Risultato d'esercizio	-	-	-	-	-	(27.610)	(27.610)
Totale al 31/12/2007	191.199	419.491	11.828	4.263	831	(27.610)	600.002
Ripartizione utili come da delibera del 29 aprile 2008	-	-	-	-	-	-	-
Trasferimento a perdite portate a nuovo	-	-	-	-	(27.610)	27.610	-
Attribuzione a riserva legale	-	(26.411)	26.411	(1.898)	1.898	-	-
Utilizzo per copertur perdite	-	(24.881)	-	-	24.881	-	-
Distribuzione riserve agli azionisti	-	(51.477)	-	-	-	-	(51.477)
Risultato d'esercizio	-	-	-	-	-	(203.469)	(203.469)
Totale al 31/12/2008	191.199	316.722	38.239	2.365	-	(203.469)	345.056

17. Debiti verso banche e altri finanziatori

Passività non correnti

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2008	31/12/2007
Debiti verso banche	63.584	382.564
Totale	63.584	382.564

Le scadenze dei debiti verso banche e altri finanziatori non correnti sono così sintetizzabili:

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2008	31/12/2007
Tra 1 e 2 anni	21.584	126.065
Tra 2 e 5 anni	42.000	256.499
Totale	63.584	382.564



Al 31 dicembre 2008 i debiti finanziari non correnti pari a Euro 269 milioni, i cui *covenant* contrattualmente previsti non sono stati rispettati, sono stati riclassificati nelle passività a breve termine in ottemperanza alle disposizioni previste dai principi di riferimento. La Società ha attivato, e in qualche caso concluso, le procedure di richiesta ed ottenimento delle lettere di waiver con le quali gli istituti bancari rinunciano all'escussione anticipata. La ridefinizione della parte a medio lungo termine rispetto a quella a breve sarà funzione della conclusione del processo di riscadenzamento già positivamente avviato con le banche interessate.

Passività correnti

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2008	31/12/2007
Debiti verso banche	474.200	248.059
Debiti finanziari verso altri	150	1.117
Debiti finanziari verso società del gruppo	27.063	185
Totale	501.413	249.361

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

Tipologia di linea di credito					
<i>in migliaia di Euro</i>	Importo nominale	Ammontare Erogato	Duration media	Tasso contrattuale	Tipo di rimborso
Linee committed	488.812	488.812	1,63 anni	Tasso variabile indicizzato Euribor 3-6 mesi	
Di cui	5.000	5.000			A revoca
	165.000	165.000			Bullet
	318.812	318.812			Amortizing
Linee uncommitted	62.897	48.897	<12 mesi	Tasso Variabile indicizzato Euribor 3-6 mesi	Hot money

Il valore contabile dei finanziamenti approssima il loro relativo *fair value*.

Tutto il debito è a tasso variabile.

Per i debiti finanziari verso società del gruppo si rimanda alla nota 38 "Rapporti con parti correlate".

I contratti di finanziamento stipulati con le istituzioni finanziarie prevedono il rispetto da parte della Società di una serie di requisiti che possono essere raggruppati nelle seguenti tipologie:

- a) *Adempimenti finanziari*: si intendono indici calcolati o sul bilancio della Capogruppo e/o su quello consolidato. Questi indici sono riferiti al rapporto tra posizione finanziaria netta e patrimonio netto, posizione finanziaria netta e valore delle partecipazioni finanziarie, proventi finanziari su oneri finanziari. Viene considerato un obbligo finanziario anche quello di mantenere le proprie partecipazioni al di sopra di predeterminate soglie.
- b) *Adempimenti non finanziari*: mettere a disposizione i propri bilanci di periodo e segnalare tempestivamente eventuali accadimenti che possano influenzare significativamente la solidità patrimoniale e finanziaria della società o del gruppo compatibilmente con quanto previsto dalla normativa vigente
- c) *Requisiti di copertura del rischio di oscillazione dei tassi di interessi*: sono previste soglie minime di copertura del rischio di oscillazione dei tassi d'interesse sui finanziamenti

Il principale evento di default previsto dai contratti è lo stato di insolvenza come indicato dall'articolo 1186 del codice civile ovvero l'incapacità protratta di rispettare gli adempimenti finanziari.

Per i debiti finanziari verso società del gruppo si rimanda alla nota 38 "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>	31/12/2008	31/12/2007
Fino a 6 mesi	474.200	109.093
da 6 a 12 mesi	-	7.000
da 1 a 5 anni	63.584	514.530
Totale	537.784	630.623

18.
Fondi per rischi ed oneri futuri
Parte non corrente

<i>in migliaia di Euro</i>	Fondi ambientali	Fondi fiscali	Totale
Saldo al 31/12/07	-	108	108
Accantonamenti	-	-	-
Utilizzi	-	-	-
Riclassifiche	-	-	-
Saldo al 31/12/08	-	108	108

Parte corrente

<i>in migliaia di Euro</i>	Fondi ambientali	Altri fondi	Totale
Saldo al 31/12/07	-	1.000	1.000
Accantonamenti	-	1.000	1.000
Rilasci	-	-	-
Utilizzi	-	-	-
Riclassifiche	-	-	-
Saldo al 31/12/08	-	2.000	2.000

Il saldo al 31 dicembre 2008 è relativo ad oneri da sostenere, comprensivi di incentivi all'esodo del personale, a fronte delle attività di riorganizzazione del Gruppo.

19.
Passività finanziarie a *fair value* rilevate a conto economico

La movimentazione è la seguente:

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2008	31/12/2007
Passività non correnti		
Interest rate swap	1.435	-
Totale	1.435	-

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2008	31/12/2007
Passività correnti		
Opzioni <i>Put</i> e <i>Call</i> su titoli Pirelli & C. S.p.A.	-	2.602
Interest rate swap	135	-
Totale	135	2.602

Le passività al 31 dicembre 2008 includono il *fair value* degli IRS che la Società ha in essere come copertura di parte del debito. Al 31 dicembre 2007, il *fair value* dei medesimi strumenti era positivo e pertanto classificati tra le attività.

Le opzioni *Put* e *Call* su complessive n. 44.249.736 azioni Pirelli & C. S.p.A. con scadenza al 19 dicembre 2008 sono state estinte e sostituite con una struttura analoga il cui *fair value* al 31 dicembre 2008 è positivo per Euro 116 migliaia. La liquidazione della precedente struttura ha comportato un esborso pari a Euro 24,8 milioni ha causa del negativo andamento del titolo Pirelli & C. S.p.A. nel corso del 2008.

20.
Fondi del personale

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

<i>in migliaia di Euro</i>	
Valore al 31/12/2007	393
Accantonamenti del periodo	75
Utilizzi	(331)
Totale al 31/12/2008	137

Rispetto all'esercizio precedente decremento è ascrivibile per Euro 33 migliaia al trasferimento di personale nella controllata Cam Partecipazioni S.p.A. e per la restante parte, pari a Euro 298 migliaia, all'uscita di personale dipendente.

21.
Altre passività finanziarie

In dettaglio la composizione della voce "altre attività finanziarie":

Parte corrente

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2008	31/12/2007
Debiti v/Società per liquidazione IVA di Gruppo	420	124
Debiti verso il personale	63	535
Debiti v/Erario per ritenute su stipendi dipendenti/collaboratori	110	132
Debiti verso istituti di previdenza	67	205
Risconti Passivi	536	536
Altri debiti	16	183
Totale	1.212	1.715

Parte non corrente

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2008	31/12/2007
Risconti Passivi	670	1.205

I risconti passivi includono nella parte corrente i ricavi sospesi per Euro 536 migliaia e nella parte non corrente i ricavi sospesi per Euro 670 migliaia sempre relativi al patto di non concorrenza stipulato con Gaz de France nel più ampio quadro dell'operazione di partecipazione nella società Energie Investimenti S.p.A..

22. Debiti verso fornitori

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2008	31/12/2007
Fornitori terzi	1.863	849
Debiti commerciali verso società del gruppo	134	164
Totale	1.997	1.013

Per i debiti verso società del Gruppo vedi nota 37 “Rapporti con parti correlate”.

23. Ricavi e altri proventi

Sono pari a Euro 973 migliaia (Euro 4.382 migliaia nell’esercizio 2007) e si compongono come segue:

<i>in migliaia di Euro</i>	Esercizio 2008	Esercizio 2007
Servizi amministrativi e finanziari	35	368
Proventi da gestione immobiliare	66	419
Plusvalenza su vendita mobili	6	19
Rilascio fondi	-	2.000
Recupero spese	202	1.000
Patto di non concorrenza	536	536
Altro	129	40
Totale	974	4.382

Nel 2008 in seguito alla riorganizzazione della struttura del Gruppo i servizi finanziari sono forniti esclusivamente dalla controllata Cam Partecipazioni S.p.A..

Nel 2007 sono stati rilasciati dei fondi relativi alla bonifica del terreno di Pero ed un ammontare analogo è stato iscritto nella controllata Cam Immobiliare S.p.A..

24. Materie prime e materiale di consumo utilizzati

Tali costi risultano così composti:

<i>in migliaia di Euro</i>	Esercizio 2008	Esercizio 2007
Costi di acquisto materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	81	73
	81	73

25. Costo del lavoro

Il costo del lavoro ammonta a Euro 1.299 migliaia rispetto a Euro 2.194 migliaia del 2007.

In dettaglio:

<i>in migliaia di Euro</i>	Esercizio 2008	Esercizio 2007
Salari e stipendi	854	1.475
Oneri sociali	305	502
Accantonamento T.F.R.	75	98
Altri costi del lavoro	65	119
	1.299	2.194

Il personale di Camfin S.p.A è così composto:

	Esercizio 2008	Esercizio 2007
Dirigenti	4	5
Impiegati	3	11
Numero medio dipendenti del periodo	7	16

	31/12/2008	31/12/2007
Dirigenti	3	5
Impiegati	3	11
Numero dipendenti a fine periodo	6	16

26.
Ammortamenti e svalutazioni

La voce comprende gli ammortamenti dell'esercizio o, in dettaglio:

<i>in migliaia di Euro</i>	Esercizio 2008	Esercizio 2007
Ammortamenti Immobilizzazioni immateriali	8	17
Ammortamenti Immobilizzazioni materiali	21	34
Totale	29	51

27.
Altri Costi

La loro composizione è la seguente:

<i>in migliaia di Euro</i>	Esercizio 2008	Esercizio 2007
Prestazioni di servizi	4.044	2.643
Gestione immobiliare	407	711
Costi di bonifica ambientale area di Bergamo	8	419
Accantonamento per rischi e oneri	1.000	-
Altri costi	840	810
	6.299	4.583

La voce prestazioni di servizi include principalmente consulenze erogate da professionisti per Euro 1.957 migliaia (Euro 944 nel 2007), prestazioni di servizi diversi per Euro 1.227 migliaia (Euro 1.105 migliaia nel 2007), emolumenti ad amministratori e sindaci per Euro 860 migliaia (Euro 595 migliaia nel 2007).

La voce Accantonamenti fondo rischi è relativa ad oneri da sostenere a fronte delle attività di riorganizzazione del Gruppo.

La voce altri costi principalmente comprende IVA non recuperabile per Euro 163 migliaia (Euro 146 migliaia nel 2007), imposte e tasse per Euro 172 migliaia (Euro 103 migliaia nel 2007), Inps lavoratori autonomi Euro 13 migliaia (Euro 5 migliaia nel 2007), minusvalenze da alienazioni Euro 14 migliaia (Euro 1 migliaia nel 2007), costi di pubblicità istituzionale per Euro 108 migliaia (Euro 95 migliaia nel 2007), assicurazioni per Euro 103 migliaia (Euro 103 migliaia nel 2007), noleggio auto 101 migliaia (Euro 123 migliaia nel 2007), spese di rappresentanza Euro 16 migliaia (Euro 29 migliaia nel 2007).

28.
Proventi finanziari

Il saldo risulta così composto:

<i>in migliaia di Euro</i>	Esercizio 2008	Esercizio 2007
Proventi finanziari diversi	491	584
Interessi attivi da banche	1.729	85
Interessi attivi verso società del Gruppo	3.255	1.351
Proventi per copertura rischio tasso di interesse	2.341	1.510
Totale proventi finanziari	7.816	3.530

L'incremento dei proventi attivi da banche è dovuto agli interessi maturati nei mesi successivi all'incasso del dividendo straordinario, prima della chiusura di alcune linee di credito. Gli interessi attivi verso società del Gruppo fanno riferimento agli interessi maturati sui conti correnti intercompany in particolare verso Cam Partecipazioni S.p.A. Per dettagli si rimanda alla nota 38 "Rapporti con parti correlate". I proventi finanziari diversi sono relativi agli interessi maturati sui crediti di imposta esistenti 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:

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2008	31/12/2007
Interessi passivi da banche	(32.337)	(29.540)
Oneri per copertura rischio tasso di interesse	(764)	(72)
Interessi passivi verso società del gruppo	(56)	(41)
Oneri rinegoziazione <i>put e call</i>	-	(865)
Altri oneri	(3.096)	(895)
Totale oneri finanziari	(36.252)	(31.414)

Gli oneri da rinegoziazione delle opzioni *Put* e *Call* fanno riferimento al rinnovo dei derivati sul titolo Pirelli & C. S.p.A. del dicembre 2007. Gli altri oneri includono le commissioni relative alla chiusura anticipata di alcuni finanziamenti.

**30. Adeguamento a fair value**

Valutazione a *fair value* di strumenti derivati:

	Esercizio 2008	Esercizio 2007
Proventi	-	-
Oneri	(2.878)	(678)
Totale	(2.878)	(678)

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 21.935 migliaia (Euro 563 migliaia nell'esercizio 2007) e sono così dettagliati:

- Pirelli & C. S.p.A. per un importo di Euro 21.912 migliaia;
- Fondo Mid Capital Mezzanine per un importo di Euro 23 migliaia.

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 2008	Esercizio 2007
Perdite di valore attività fin. disponibili per la vendita	(417)	-
Perdite di valore partecipazioni in società collegate	(165.242)	(3.635)
Totale	(165.659)	(3635)

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.

Nel 2007 la voce svalutazione delle partecipazioni in società collegate è relativa alla svalutazione di Pirelli & C. Ambiente S.p.A.

33. Proventi da negoziazioni titoli e partecipazioni

	Esercizio 2008	Esercizio 2007
Oneri da negoziazione titoli e partecipazioni	(22.244)	-
Proventi da negoziazione titoli e partecipazioni	-	7.235
Totale	(22.244)	7.235

Gli oneri includono l'effetto a conto economico della rinegoziazione alla scadenza della struttura di *Put* e *Call* detenute su azioni Pirelli & C. S.p.A. per Euro 22,2 milioni legato alla struttura delle *put* e *call* detenute su azioni Pirelli & C. S.p.A..

I proventi da partecipazioni dell'esercizio 2007 includono esclusivamente la plusvalenza realizzata a seguito della cessione della partecipazione nella joint venture Cam Petroli S.p.A. al Gruppo ENI.

L'operazione, essendo la dismissione di attività in settori industriali e non una semplice attività di trading di partecipazioni, era stata classificata nei "proventi da partecipazioni non ricorrenti".

34. Imposte

Il saldo risulta così composto:

	Esercizio 2008	Esercizio 2007
Proventi da consolidato fiscale	549	-
Imposte correnti	-	-
Imposte differite	-	(693)
	549	(693)

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>	31/12/2008		31/12/2007	
Risultato al lordo delle imposte	(204.018)	27,5%	(26.917)	33,0%
Carico (beneficio) d'imposta teorico	(56.105)		(8.883)	
Svalutaz. imposte differite attive relative a periodi precedenti	-		693	
Costi non deducibili/(proventi) non imponibili	47.951		4.734	
Imposte anticipate non attivate	8.154		4.148	
Proventi da consolidato fiscale	(549)			
Imposte a conto economico	(549)	0,3%	693	14,3%

Le perdite pregresse a fronte delle quali non sono state riconosciute imposte differite attive ammontano a Euro 58.443 migliaia (Euro 31.957 migliaia nell'esercizio 2007). Le imposte differite attive non riconosciute su tali perdite ammontano a Euro 16.072 migliaia (2007: Euro 8.788 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
2004	2009	344
2005	2010	9.948
2006	2011	7.101
2007	2012	11.399
2008	2013	29.651
Totale		58.443

35.**Eventi non ricorrenti**

Non si rilevano operazioni non ricorrenti nel 2008. Nel 2007 tra le operazioni non ricorrenti risultano invece il rilascio fondi (commentato alla nota 19) per Euro 2.000 migliaia e la plusvalenza sulla vendita della partecipazione Cam Petroli S.r.l. (commentata alla nota 34) per Euro 7.235 migliaia.

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 12.323 migliaia;
- impegni al riacquisto di crediti verso Erario ceduti a società di factoring da parte della controllata Cam Immobiliare S.p.A. per Euro 1.017 migliaia;
- fidejussioni relative al contratto di locazione della sede di Arese da parte della controllata Cam Partecipazioni S.p.A. per Euro 1.296 migliaia;
- Impegni in qualità di garante nell'ambito del contratto di finanziamento di Calyon della controllata Cam Partecipazioni S.p.A.;
- Impegno alla sottoscrizione fino a Euro 2 milioni del fondo Value Secondary Investments (S.C.A)

37.
Rapporti con parti correlate

La Società è controllata dalla società G.P.I. S.p.A. (società di diritto italiano) che detiene una partecipazione, al 31 dicembre 2008, pari al 53,33% in Camfin S.p.A.. Il controllo di diritto sulla società è detenuto da Marco Tronchetti Provera S.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 61,43%.

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

Tra le operazioni con parti correlate si evidenzia il trasferimento dei crediti/debiti fiscali in capo alla società controllante G.P.I. S.p.A. (si rimanda alla nota 42), Camfin S.p.A. vanta un credito di Euro 20 migliaia.

Si segnalano, ai fini di una completa informativa, i rapporti in essere nell'esercizio 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 Eco Technology S.p.A. per Euro 16.229 migliaia a Cam Partecipazioni S.p.A.
Ricavi e Altri proventi (nota 23)	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 (nota 27)	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 (nota 28)	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 (nota 29)	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 (nota 13)	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.)
Debiti commerciali (nota 22)	7	Riguardano debiti di natura commerciale verso la società Cam Partecipazioni S.p.A.
Crediti finanziari (nota 11)	69.355	Si tratta di rapporti di conto corrente che intercorrono con la società Cam Partecipazioni S.p.A..
Debiti finanziari (nota 17)	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 (nota 11)	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 (nota 12)	591	Si tratta di crediti per consolidato fiscale vantati verso G.P.I. S.p.A.
Altri debiti (nota 21)	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 3 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 migliaia di Euro:

Costi per prestazioni di servizi (nota 27)	274	Si riferiscono a servizi societari forniti da Pirelli & C. S.p.A. (Euro 274 migliaia).
Debiti commerciali (nota 22)	103	Si riferiscono principalmente a debiti verso Pirelli & C. S.p.A..
Crediti commerciali (nota 13)	119	Si riferiscono a crediti connesso alle fee concesse ad Energie Investimenti S.p.A.
Ricavi ed altri proventi (nota 23)	117	Si riferiscono al ricavo verso Energie investimenti S.p.A.

Si segnala inoltre che tra i rapporti con parti correlate vanno ricompresi i flussi dei dividendi incassati da Pirelli & C. per Euro 21.912 migliaia.

Si segnalano, ai fini di una completa informativa, i rapporti in essere nell'esercizio 2007 e al 31 dicembre 2007 tra Camfin S.p.A. e le sue imprese correlate (in milioni di Euro):

Attività finanziarie disponibili per la vendita	2,3	Si riferiscono a acquisizione di quote di fondi di investimento da Cam Partecipazioni S.p.A.
Ricavi e proventi	1	Si riferiscono alla gestione immobiliare riaddebitata alle società del gruppo, a prestazioni fornite a Csa04 (Euro 1 milione).
Costi per prestazioni di servizi	0,5	Si riferiscono principalmente a servizi resi da Cam Partecipazioni S.p.A. (Euro 0,3 milioni) e a fitti passivi versati a Cam Immobiliare S.p.A. (Euro 0,2 milioni).
Proventi finanziari	1,3	Si riferiscono principalmente a proventi finanziari incassati da Cam Immobiliare S.p.A. (Euro 1 milione) e da Cam Partecipazione S.p.A. (Euro 0,3 milioni).
Crediti commerciali	0,4	Riguardano principalmente crediti connessi all'attività di prestazioni di servizi di cui sopra (verso Cam Partecipazioni S.p.A.).
Debiti commerciali	0,1	Riguardano debiti di natura commerciale verso la società Cam Partecipazioni S.p.A. (Euro 0,1 milioni).
Debiti finanziari	0,2	Si tratta di rapporti di conto corrente che intercorrono con la società Perhopolis S.r.l. in liquidazione.
Finanziamenti attivi	49,5	Si tratta di rapporti di conto corrente che intercorrono con la società Cam Partecipazioni S.p.A. (Euro 18,9 milioni) e Cam Immobiliare S.p.A. (Euro 24,6 milioni) e di un finanziamento acceso nei confronti della controllata Cam Partecipazioni S.p.A. (Euro 6 milioni).
Altri debiti	0,1	Riguardano debiti per liquidazione IVA di gruppo verso la società Cam Partecipazioni S.p.A. e verso Cam Immobiliare (Euro 0,1 milioni).

Si segnalano, i rapporti in essere nell'esercizio 2007 e al 31 dicembre 2007 tra Camfin S.p.A. e le sue imprese collegate (in milioni di Euro):

Costi per prestazioni di servizi	0,2	Si riferiscono a servizi societari forniti da Pirelli & C. S.p.A. (Euro 0,2 milioni).
Debiti commerciali	0,1	Si riferiscono principalmente a debiti verso Pirelli & C. S.p.A..
Ricavi	0,7	Si riferiscono alla gestione immobiliare verso Cam Petroli S.r.l. (Euro 0,1 milioni) e a Pirelli & C. Ambiente Eco Technology S.p.A. (Euro 0,1 milioni) e a prestazioni e riaddebiti resi a Cam Petroli S.r.l. (Euro 0,5 milioni).

Si segnala inoltre che tra i rapporti con parti correlate vanno ricompresi i flussi dei dividendi incassati da Cam Petroli S.r.l. per Euro 550 migliaia.

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
Giorgio Luca Bruno	Direttore Generale e Amministratore

Al 31 dicembre 2008, per la società Camfin S.p.A., i compensi spettanti ai dirigenti con responsabilità strategiche ammontano a Euro 881 migliaia, (2007: Euro 595 migliaia) interamente rappresentati da benefici a breve termine.

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 2008 :

<i>valori in migliaia di euro</i>	31/12/2008	31/12/2007	Nota
Debiti verso banche ed altri enti finanziatori correnti	(501.413)	(249.361)	17
Crediti finanziari correnti	69.355	43.427	11
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	138	200	10
Disponibilità liquide	15.711	6.085	14
Altre attività finanziarie	1.063		12
Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	(1.570)	(2.602)	19
Debiti verso banche ed altri enti finanziatori non correnti	(63.584)	(382.564)	17
Indebitamento finanziario netto	(480.300)	(584.815)	

Riconciliazione con posizione finanziaria netta	31/12/2008	31/12/2007	Nota
Crediti finanziari non correnti	-	6.074	11
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico non correnti	-	1.246	19
Posizione finanziaria netta totale	(480.300)	(577.495)	

Si è proceduto a riclassificare nelle poste correnti parte del debito finanziario, pari a Euro 269 milioni, in realtà esigibile a medio e lungo termine. Tale riclassifica, dovuta al superamento di alcuni parametri contrattuali, è stata predisposta al solo fine di rispettare il disposto dello IAS 1, ancorché le banche interessate abbiano già iniziato ed, in alcuni casi, completato, la procedura per il rilascio di appositi *waiver*.

40.
Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

- In data 20 marzo 2009 è stata prorogata la struttura di opzioni *Put* e *Call* su titoli Pirelli & C. S.p.A. in scadenza, il cui quantitativo complessivo resta invariato (n. 76.144.826, pari a circa il 1,46% del capitale ordinario). In particolare, Camfin ha rinegoziato una opzione call che le permetterebbe di acquistare n. 76.144.826 azioni a un prezzo unitario di 0,185 euro se, alla data di scadenza del contratto, il valore di Borsa fosse superiore a tale livello. Inoltre, Camfin ha rinegoziato una opzione *put*, che prevede l'acquisto dalla controparte del medesimo quantitativo di azioni a un prezzo unitario di 0,1625 euro se, alla data di scadenza del contratto, il valore di Borsa fosse inferiore a tale livello.
- Nel corso del trimestre Camfin ha avviato - con il supporto di Mediobanca - le iniziative descritte in precedenza finalizzate a rafforzare la struttura patrimoniale e finanziaria del gruppo e i contatti con le principali banche finanziatrici per il riscadenamento del debito.
- La Società ha inoltre avviato la dismissione della partecipazione del 40% detenuta in Energie Investimenti, holding della *joint venture* con Gaz de France Suez nel settore della vendita del gas naturale in Italia.

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. ("G.P.I."), ai sensi dell'art. 117 e seguenti del T.u.i.r., con regolazione dei rapporti nascenti dall'adesione al consolidato mediante un apposito accordo "Regolamento", che prevede una procedura comune per l'applicazione delle disposizioni normative e regolamentari. Gli effetti

dell'opzione sono stati automaticamente prorogati per il triennio successivo alla scadenza, mediante comunicazione presentata telematicamente il 13/06/2007 dalla predetta consolidante Gruppo Partecipazioni S.p.A.

L'adozione del consolidato consente di compensare, in capo alla Capogruppo Gruppo Partecipazioni Industriale S.p.A., gli imponibili positivi o negativi della Capogruppo stessa con quelli delle società controllate residenti che abbiano esercitato l'opzione, tenuto conto che le perdite fiscali maturate nei periodi precedenti all'introduzione della tassazione di gruppo possono essere utilizzate solo dalle società cui competono.

Nel corso del 2008 sono 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 2008 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:

in migliaia di Euro

Servizi di revisione

Camfin Spa	43	
Controllate	51	
Totale Generale	94	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 2008 la Società non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, così come definite dalla Comunicazione stessa.



Compensi corrisposti ad Amministratori, Sindaci e Direttori Generali

(ai sensi dell'art. 78 della delibera Consob
nr. 11971 del 14/05/99)

Periodo 01/01/08 - 31/12/08

Cognome e Nome	Carica Ricoperta	scadenza della carica
Tronchetti Provera Marco	Presidente	2011
Puri Negri Carlo Alessandro	Vice Presidente	2011
Acutis Andrea	Amministratore	2011
Greco Nicoletta	Amministratore	2011
Haggiag sr. Robert	Amministratore	2008
Haggiag Roberto	Amministratore	2011
Notari Mario	Amministratore	2011
Pirelli Alberto	Amministratore	2011
Sanguinetti Arturo	Amministratore	2011
Tronchetti Provera Raffaele Bruno	Amministratore Presidente Cam Partecipazioni S.p.A.	2011 2008
Tronchetti Provera Giuseppe	Amministratore	2011
Tronchetti Provera Luigi	Amministratore	2011
Bruno Giorgio Luca	Direttore Generale (dal 29 aprile 2008 Amministratore Delegato) Amministratore Presidente Cam Immobiliare S.p.A. Presidente Cam Partecipazioni S.p.A.	2011 2011 2010 2011
Torrini Flavio	Presidente Collegio Sindacale Camfin S.p.A. Sindaco Effettivo di Cam Immobiliare S.p.A. Sindaco Effettivo di Cam Partecipazioni S.p.A.	2009 2008 2010
Ortolani Antonio	Sindaco effettivo di Camfin S.p.A.	2009
Ghiringhelli Franco	Sindaco effettivo di Camfin S.p.A.	2009

- (a) L'Assemblea del 29 aprile 2008 ha nominato il nuovo Consiglio di Amministrazione
- (b) In carica fino al 29 aprile 2008
- (c) In carica fino al 10 marzo 2008
- (d) Autosospensione dalla carica con decorrenza dal 10 novembre 2008
- (e) Compenso lordo annuo da attribuire alla carica di componente Comitato per la Remunerazione Euro 5.000
- (f) Compenso lordo annuo da attribuire alla carica di componente Comitato per il Controllo Interno e per la Corporate Governance Euro 12.000
- (g) Compenso lordo annuo da attribuire alla carica di componente Organismo di Vigilanza Euro 8.000
- (h) Compenso percepito come Direttore Generale
- (i) Compenso come membro dell'OdV della società controllata

Compensi in Euro

	per la carica	non monetari	altri incentivi	altri compensi
(a)	272.000	-	-	-
(a)	132.000	-	-	-
(a)	12.000	-	-	5.000 (c)
(a)	12.000	-	-	12.000 (f)
(b)	3.934	-	-	-
(a)	6.393 (d)	-	-	-
(a)	12.000	-	-	17.000 (c) (f)
(a)	12.000	-	-	-
(a)	12.000	-	-	25.000 (c) (f) (g)
(a)	12.000	-	-	-
(c)	118.798	-	-	-
(a)	12.000	-	-	-
(a)	8.066	-	-	-
(a)	127.542	2.820	-	346.567 (h)
(a)	12.000	-	-	-
	-	-	-	-
	38.986	-	-	-
	64.480	-	-	8.000 (g)
	3.098	-	-	3.000 (i)
	5.939	-	-	5.000 (i)
	43.160	-	-	-
	43.160	-	-	-



Partecipazioni e Titoli Composizione e variazioni intervenute nel periodo

Esistenza al 31/12/07				
	Azioni (n.) Quote (n.) Obbligaz. (v.n.)	Prezzo medio unitario	Controvalore (in Euro)	% di Partecip.
Partecipazioni				
Partecipazioni in società controllate:				
Cam Partecipazioni S.p.A.	17.244.000	1,46	25.220.084	100,00%
Perhopolis S.r.l. in liquidazione	37.000	62,82	186.316	100,00%
Cam Immobiliare S.p.A.	120.000	0,00	2.520.000	100,00%
	-	-	27.926.400	-
Partecipazioni in società collegate:				
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	2.998.800	1,00	1.474.143	49,00%
Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	8.388.800	-	8.388.800	49,00%
Pirelli & C. S.p.A.	1.369.504.398	0,82	1.129.377.047	25,51%
	-	-	1.139.239.990	-
Partecipazioni in joint venture:				
Fondo Vivaldi	-	-	-	-
	-	-	-	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita:				
Fondo Mid-Capital Mezzanine	3	507.500	1.522.500	0,00%
Value Secondary Investments SICAR (S.C.A.)	33.774	22	748.215	0,00%
Fondo Ambienta I	-	-	-	-
Ambiente S.G.R. S.p.A.	-	-	-	-
	-	-	2.270.715	-
Partecipazioni in società collegate tramite Cam Partecipazioni S.p.A.:				
Cesar S.r.l.	10.000	-	10.000	100,00%
	-	-	10.000	-
Partecipazioni delle altre società tramite Cam Partecipazioni S.p.A.:				
Energie Investimenti S.p.A.	31.000.000	3,20	99.209.000	40,00%
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	-	-	-	-
Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	-	-	-	-
Pirelli & C. S.p.A.	1.217.398	-	1.197.000	0,02%
Euroqube S.A.	56.310	-	490.000	14,82%
	-	-	100.896.000	-
Partecipazioni in altre società tramite Cesar S.r.l.:				
Serendipity Energia S.r.l.	770	-	1.000.000	7,15%
Cesar S.r.l.	-	-	-	-
	-	-	1.000.000	-

Variazioni intervenute nel periodo				Esistenza al 31/12/08		
Variazioni in aumento		Variazioni in diminuzione		Rettifiche di valore	Valore Finale	% di partecip.
Azioni (n.) Quote (n.) Obbligaz. (v.n.)	Controvalore (in Euro)	Azioni (n.) Quote (n.) Obbligaz. (v.n.)	Controvalore (in Euro)			
-	12.500.000	-	-	-	37.720.084	100,00%
-	-	-	-	-	186.316	100,00%
-	13.000.000	-	-	-	15.520.000	100,00%
-	25.500.000	-	-	-	53.426.400	
-	2.450.000	2.998.800	(3.924.143)	-	-	0,00%
7.840.000	7.840.000	16.228.800	(16.228.800)	-	-	0,00%
-	-	-	-	(376.145.629)	753.231.418	25,51%
-	10.290.000	-	(20.152.943)	(376.145.629)	753.231.418	-
18	9.000.000	-	-	-	9.000.000	50%
18	9.000.000	-	-	-	9.000.000	-
-	-	-	-	(273.419)	1.249.081	-
-	628.578	-	-	(348.993)	1.027.800	-
40	340.000	-	-	(32.737)	307.263	-
60	6.000	-	-	-	6.000	0,40%
-	974.578	-	-	(306.156)	2.590.144	
-	400.000	-	-	-	410.000	100,00%
-	400.000	-	-	-	410.000	
-	-	-	-	-	99.209.000	40,00%
2.998.800	3.924.143	-	-	-	3.924.143	49,00%
16.228.800	16.228.800	-	-	-	16.228.800	49,00%
-	-	-	-	(528.000)	669.000	0,02%
-	-	-	-	-	490.000	15,01%
-	20.152.943	-	-	(528.000)	120.520.943	-
-	-	-	-	-	1.000.000	7,15%
60.000	2.002.322	-	-	-	2.002.322	10,00%
-	2.002.322	-	-	-	3.002.322	-





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.

I sottoscritti Giorgio Luca Bruno, 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 d'esercizio, nel corso del periodo dal 1 gennaio al 31 dicembre 2008.

2. Al riguardo, si segnala che:

- non sono state rilevate situazioni di particolare interesse gestionale o strategico da segnalare né sono state riscontrate problematiche e/o anomalie anche nell'ambito dell'effettiva applicazione delle procedure;
- la valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 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 d'esercizio:

- (d) 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;
- (e) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- (f) redatto ai sensi dell'art. 154 ter del Decreto Legislativo n°58/1998 nonché delle disposizioni Consob in materia, 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.

27 marzo 2009

*L'Amministratore
Delegato*

(Giorgio Luca Bruno)

*Il Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari*

(Roberto Rivellino)







Relazione del Collegio Sindacale al bilancio al 31.12.2008

ai sensi dell'art. 153 del D.Lgs. 58/98 e
dell'art. 2429, 3° comma, del Codice Civile

Agli Azionisti di Camfin S.p.A..

Nel corso dell'esercizio il Collegio Sindacale ha svolto i propri compiti di vigilanza nei termini previsti dalla vigente normativa e tenuto conto dei principi di comportamento raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili, nonché delle disposizioni Consob in materia di controlli societari e di attività del Collegio sindacale. Il Collegio ha inoltre vigilato sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo.

Il progetto di bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2008, redatto dagli Amministratori ai sensi di legge e da questi regolarmente comunicato al Collegio Sindacale unitamente ai prospetti ed agli allegati di dettaglio e alla relazione sulla gestione presenta le risultanze di seguito riassunte, in migliaia di Euro:

Stato patrimoniale

Attività	Euro	917.747
Passività	Euro	572.691
Patrimonio netto	Euro	345.056

Conto economico

Risultato operativo	Euro	(6.735)
Risultato al lordo delle imposte	Euro	(204.018)
Risultato netto	Euro	(203.469)

Risultanze di Bilancio

Come noto, ai sensi dell'art. 2409 bis e seguenti codice civile e del D.L.58/98, il controllo contabile sulla corretta tenuta delle scritture contabili della vostra società e sulle sue risultanze, così come la concordanza delle medesime con i dati del bilancio non compete al Collegio Sindacale, ma bensì al Revisore contabile, mentre competono al Collegio le osservazioni sul medesimo, nonché le valutazioni sul rispetto delle norme di legge in merito alla governance della società e alla sua corretta amministrazione ai sensi dell'art. 149 Decreto Legislativo 58/98.

Quanto al controllo sul bilancio, vi provvede con apposita relazione ai sensi dell'art. 156 Decreto Legislativo 58/98 il Revisore contabile Reconta Ernst & Young S.p.A..

Ciò non di meno anche il Collegio Sindacale ha svolto controlli mirati sulle voci di bilancio al fine di poter formulare le proprie osservazioni sul medesimo, in adempimento alla più generale previsione dettata dal combinato disposto del paragrafo III e IV della sezione 6^a bis, capo V codice civile e così dando esecuzione a quanto prescritto, con le necessarie integrazioni, anche dall'art. 2429 codice civile.

In termini quantitativi il bilancio che gli Amministratori sottopongono alla

vostra attenzione è stato redatto secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS, tenendo conto della divisione tra attività e passività correnti e non correnti e quindi con uno schema di rappresentazione che differisce da quello richiamato all'art. 2424 del codice civile.

Il Conto economico è stato redatto e classificato “per funzione” e non evidenza più quindi la struttura tipica di cui all'articolo 2425 del codice civile.

Principi di comportamento

Il nostro esame sul bilancio è stato svolto secondo i principi di comportamento del Collegio sindacale raccomandati dal CNDCEC e, in conformità a tali principi, abbiamo fatto riferimento alle norme di legge che disciplinano il bilancio di esercizio, sia con riferimento alle disposizioni generali del Codice Civile e dei principi contabili internazionali, che alle disposizioni specifiche dettate dal Decreto Legislativo 58/98 eventualmente applicabili per analogia, interpretate ed adeguate conseguentemente all'applicazione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS giusta la previsione legislativa 28/2/2005 n. 38 in esecuzione del Regolamento Comunitario n. 1606 del 18/7/2002 nell'interpretazione fornita dall'O.I.C. (Organismo Italiano per la Contabilità)

Principi di redazione del bilancio

Il Collegio sindacale dà atto che il bilancio di esercizio e il bilancio consolidato risultano redatti secondo la struttura e gli schemi imposti dalle norme vigenti. Per la redazione del bilancio gli Amministratori, nell'ambito di quanto previsto dai decreti legislativi 9 Aprile 1991 n. 127, 17 Gennaio 2003 n. 6 e 30 Dicembre 2003 n. 394, hanno fatto ricorso a quanto indicato dal decreto legislativo 38/2005 e pertanto sono stati applicati i principi IAS/IFRS in vigore alla data di chiusura dell'esercizio, tenuto conto anche delle indicazioni fornite a tal fine dall'O.I.C.

Gli Amministratori, nella redazione del bilancio, non hanno derogato alle norme di legge ai sensi dell'art. 2423 codice civile, se non per quanto necessario onde adeguarsi a quanto previsto dai principi contabili internazionali.

Il Collegio sindacale ha constatato che gli Amministratori nel bilancio della Società descrivono i principali rischi e incertezze cui la Società è esposta.

Criteri di valutazione

La valutazione delle risultanze del bilancio è avvenuta in modo conforme alle previsioni dei Principi Contabili Internazionali e, nei limiti di quanto sopra esposto, a quanto previsto dall'articolo 2426 del Codice Civile e nella previsione di continuità dell'attività sociale.

Premesso quanto già illustrato in merito all'adozione dei principi internazionali IAS/IFRS e alle attività valutate a fair value, non sono stati individuati cambiamenti di criteri.

Tenendo presenti anche le indicazioni della CONSOB, il Collegio può precisare quanto segue.

Operazioni di maggior rilievo

La relazione sulla gestione ha esaurientemente indicato le operazioni più significative nell'attività di Corporate e in quella delle società partecipate e ad essa Vi rimandiamo.

Operazioni atipiche e/o inusuali e con parti correlate***Operazioni atipiche o inusuali.***

Non risultano poste in essere operazioni atipiche e/o inusuali sia infragruppo sia con parti correlate che con terzi.

Rapporti con imprese controllate, collegate e parti correlate.

Le operazioni ordinarie infragruppo o con parti correlate sono puntualmente descritte nel bilancio e riguardano principalmente operazioni sulle partecipazioni, servizi attinenti la gestione immobiliare e prestazioni di servizi amministrativi. Il loro regolamento avviene sulla base di accordi contrattuali che fanno riferimento a parametri oggettivi e costanti, improntati a criteri di trasparenza ed equità, che ne rispecchiano l'intensità di fruizione.

Informazioni rese dagli Amministratori in ordine alle operazioni di cui al precedente capitolo

Gli Amministratori hanno reso nel corso dell'esercizio, con cadenza almeno trimestrale, esaustive informazioni in merito ad operazioni infragruppo e/o con parti correlate, in conformità alla procedura adottata dalla Società per l'adempimento degli obblighi di cui all'art. 150 d.lgs. 58/1998. Le informazioni relative a tali operazioni sono adeguatamente riportate nel bilancio.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione e il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari (la cui nomina è avvenuta con il parere favorevole del Collegio) hanno rilasciato le attestazioni previste dall'articolo 154-bis del Testo Unico della Finanza.

Relazione della Società di Revisione

Nella relazione della Società di Revisione al bilancio d'esercizio e al bilancio consolidato non vi sono rilievi.

Presentazione di denunce ex art. 2408 cod. civ. ed esposti

Al Collegio non è pervenuta alcuna denuncia o esposto.

Nomina della Società di revisione e indicazioni di eventuali incarichi supplementari conferiti alla Società di Revisione e/o a soggetti ad essa legati

L'assemblea dei soci del 29 aprile 2008, su proposta motivata formulata dal Collegio sindacale, ha nominato quale società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. (organizzazione italiana del network Ernst & Young) per gli esercizi 2008-2016. La proposta del Collegio è stata formulata al termine di una procedura competitiva svolta per la selezione della società di revisione e di una approfondita attività di valutazione tecnico-economica eseguita autonomamente dal Collegio Sindacale, d'intesa e con l'ausilio delle competenti funzioni aziendali.

Alla Reconta Ernst & Young S.p.A. non sono stati conferiti nell'esercizio incarichi aggiuntivi.

Su dichiarazione degli Amministratori, confermata dalla Società di Revisione, non risultano incarichi a soggetti legati a quest'ultima da rapporti continuativi. Dalla Società di Revisione non sono stati rilasciati pareri ai sensi di legge.

Indicazione di pareri rilasciati a sensi di legge

Non sono stati rilasciati pareri se non nei casi previsti dalla legge.

Numero delle riunioni degli organi societari

Nell'esercizio in commento il Consiglio di Amministrazione si è riunito sei volte ed il Collegio Sindacale quattro volte. I Sindaci hanno inoltre partecipato alle sei riunioni del Comitato per il controllo interno e per la Corporate Governance e alla riunione del Comitato per la Remunerazione; il Presidente del Collegio inoltre, in qualità di membro dell'Organismo di Vigilanza, ha partecipato a tutte le tre riunioni di quest'ultimo.

Corretta amministrazione

La Società è amministrata, con competenza, nel rispetto delle norme di legge e di statuto. Le informazioni patrimoniali finanziarie ed economiche rese nel corso dell'esercizio sono configurate con ragionevolezza, chiarezza ed esaustività. I Consiglieri di Amministrazione hanno sempre operato nell'ambito dei poteri e delle deleghe ad essi conferite. Possiamo ragionevolmente assicurare che le azioni deliberate e poste in essere non sono manifestamente imprudenti, azzardate o in conflitto d'interesse, né tali da compromettere l'integrità del patrimonio.

La struttura organizzativa

La struttura organizzativa è adeguata alle necessità della società. In particolare il servizio amministrativo, il controllo interno - dei quali si dirà nei successivi

capitoli - il servizio legale e societario e quello tributario operano armonicamente e sono adeguati alle dimensioni del gruppo per assolvere correttamente agli adempimenti previsti dalla legge.

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.

Controllo interno

Il controllo interno, in continua implementazione, svolge le funzioni indicate nella Relazione sulla gestione, è articolato per società e riferisce periodicamente alla Direzione.

L'Organismo di Vigilanza, istituito nella previsione del d. lgs. 8 Giugno 2001, n. 231, ha svolto la sua normale attività, nel corso della quale non ha riscontrato anomalie o fatti censurabili, come risulta dalle periodiche relazioni rese agli organi societari.

Sistema amministrativo contabile

I fatti di gestione sono rilevati con competenza e tempestività, il sistema contabile è in grado di offrire informazioni affidabili ai fini della gestione, del controllo e della predisposizione del bilancio e delle situazioni infrannuali.

Società controllate

Nei Consigli di Amministrazione delle società controllate sono presenti, con deleghe operative, Amministratori e/o dirigenti della capogruppo, che garantiscono una direzione coordinata ed un flusso di notizie adeguato, supportato anche da idonee informazioni contabili.

La società è quindi in grado di adempiere tempestivamente e oculatamente agli obblighi di comunicazione previsti dalla legge, come disposto dall'art. 114, 2° comma del d. lgs n. 58/1998.

Riunioni con i Revisori

Alle periodiche verifiche del Collegio, sono intervenuti anche i Revisori per lo scambio d'informazioni, nella previsione dell'art. 150, 2° comma d.lgs n. 58/1998.

Non è emerso alcun fatto rilevante.

Codice di Autodisciplina

La società aderisce al Codice di autodisciplina emanato dal Comitato per la Corporate Governance delle società quotate; la versione di riferimento è quella approvata nel marzo 2006. In un apposita sezione contenuta nel fascicolo di bilancio è illustrata la struttura della Governance e sono contenute le informazioni previste dal citato Codice. Con riferimento agli Amministratori non esecutivi qualificati indipendenti, si conferma che il Consiglio di Amministrazione ha valutato e il Collegio sindacale ha verificato, la permanenza dei requisiti di indipendenza previsti dal Codice di autodisciplina e di quelli previsti dal TUF.

Si conferma altresì che tutti i componenti del Collegio sindacale possono essere qualificati come indipendenti, sulla base dei criteri previsti dallo stesso Codice. Il Comitato per il controllo interno e per la Corporate Governance si è riunito espletando le incombenze previste dal codice di autodisciplina.

In occasione dei Consigli di Amministrazione il Presidente ha curato che gli Amministratori e i Sindaci fossero adeguatamente informati.

Il Consiglio di Amministrazione, rinnovato il 29 aprile 2008, è ora composto da dodici Amministratori di cui tre sono in possesso dei requisiti per essere qualificati come indipendenti. L'Amministratore Delegato è l'unico amministratore esecutivo.

In occasione del rinnovo del Consiglio di Amministrazione si è provveduto al rinnovo anche dei Comitati istituiti in seno al Consiglio e al rinnovo dei componenti l'Organismo di Vigilanza.

Valutazioni conclusive

Il Collegio ha svolto la propria attività di vigilanza con la piena collaborazione degli organi societari e dei responsabili delle funzioni amministrative, societarie, fiscali, del controllo interno e di gestione, che hanno illustrato l'attività svolta fornendo adeguati riscontri documentali.

Non sono state rilevate omissioni, fatti censurabili o irregolarità.

Proposte all'Assemblea

Il Collegio esprime parere favorevole all'approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2008, nonché alla proposta di ripianare integralmente la relativa perdita mediante utilizzo di parte della Riserva sovrapprezzo azioni, così come formulata dal Consiglio di Amministrazione.

Il Collegio sindacale è in scadenza per compiuto triennio e siete quindi invitati a provvedere in merito al suo rinnovo. I membri del Collegio ringraziano per la fiducia accordata.

In merito alle altre materie sottoposte alla Vostra approvazione il Collegio sindacale non ha osservazioni.



Ai sensi dell'art. 144 quinquiesdecies del Regolamento Emittenti, approvato dalla Consob con deliberazione 11971/99 e successive modificazioni ed integrazioni, il Collegio Sindacale allega l'elenco degli incarichi ricoperti dai propri componenti 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. L'elenco è redatto sulla base delle istruzioni contenute nell'Allegato 5 - bis, schema 4 del citato Regolamento.

Milano, 10 aprile 2009

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



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.

Dott. Flavio Torrini

N.	Denominazione Sociale	Tipologia dell'incarico ricoperto	Scadenza dell'incarico
1	Camfin Spa*	Sindaco Effettivo	Bilancio 31.12.2008
2	Cam Immobiliare Spa	Sindaco Effettivo	Bilancio 31.12.2010
3	Cam Partecipazioni Spa	Presidente del Collegio Sindacale	Bilancio 31.12.2009
4	GPI Trading Srl	Presidente del Collegio Sindacale	Bilancio 31.12.2010
5	Pirelli & C. Eco Technology Spa	Presidente del Collegio Sindacale	Bilancio 31.12.2009
6	Gatti Legnami Spa	Presidente del Collegio Sindacale	Bilancio 31.12.2009
7	Transpart Holding Spa	Sindaco Effettivo	Bilancio 31.12.2009
8	Deltos Srl	Sindaco Effettivo	Bilancio 31.12.2009
9	Funivie Folgarida Marilleva Spa	Presidente del Collegio Sindacale	Bilancio 31.12.2010
10	Funivie Madonna di Campiglio Spa	Sindaco Effettivo	Bilancio 30.04.2010
11	Valli di Sole, Pejo e Rabbi Spa	Presidente del Collegio Sindacale	Bilancio 31.12.2010
12	Italcogim Energie Spa	Presidente del Collegio Sindacale	Bilancio 31.12.2008
13	Energie Investimenti Spa	Presidente del Collegio Sindacale	Bilancio 31.12.2008
14	Trafofo Cles - Malè Spa	Presidente del Collegio Sindacale	Bilancio 31.12.2010
15	Sogef Spa	Sindaco Effettivo	Bilancio 30.06.2009
16	Ambo Spa	Presidente del Collegio Sindacale	Bilancio 31.12.2008
17	Immobiliare Gian Battista Vico n.38 Spa	Presidente del Collegio Sindacale	Bilancio 31.12.2009
18	Assoservizi Spa	Presidente del Collegio Sindacale	Bilancio 31.12.2009
19	Tesi Spa	Presidente del Collegio Sindacale	Bilancio 31.12.2009
20	Huwell Chemicals Srl	Sindaco Effettivo	Bilancio 31.12.2008
21	V Alpini Parking Srl	Sindaco Effettivo	Bilancio 31.12.2008
22	S.Ambrogio Parking Srl	Sindaco Effettivo	Bilancio 31.12.2008

*Indica una società emittente

Numero di incarichi ricoperti dal Dott. Flavio Torrini in società emittenti: 1

Numero di incarichi complessivamente ricoperti dal Dott. Flavio Torrini: 22

**Rag. Franco Ghiringhelli**

N.	Denominazione Sociale	Tipologia dell'incarico ricoperto	Scadenza dell'incarico
1	Camfin Spa *	Sindaco Effettivo	Bilancio 31.12.2008
2	I Grandi Viaggi Spa *	Sindaco Effettivo	Bilancio 31.10.2009
3	Società Europea di Edizioni Spa	Sindaco effettivo	Bilancio 31.12.2009
4	Pirelli&C. Real Estate Agency Spa	Sindaco effettivo	Bilancio 31.12.2010
5	Edilnord Gestioni in liq. Srl	Sindaco effettivo	Bilancio 31.12.2010
6	Mondadori Pubblicità Spa	Presidente del Collegio sindacale	Bilancio 31.12.2010
7	Mondadori Electa Spa	Sindaco effettivo	Bilancio 31.12.2010
8	TAU Srl	Presidente del Collegio sindacale	Bilancio 31.12.2010
9	FINMERAVIGLI 16 Srl	Sindaco effettivo	Bilancio 31.12.2009
10	Venexiana Srl	Amministratore unico	Bilancio 31.10.2010
11	Edizioni Piemme Spa	Presidente del Collegio sindacale	Bilancio 31.12.2008
12	Hearst Mondadori Editoriale Srl	Sindaco effettivo	Bilancio 31.12.2010
13	Mondadori Rodale Srl	Sindaco effettivo	Bilancio 31.12.2010
14	Casaclick Spa	Sindaco effettivo	Bilancio 31.12.2009
15	ACI-Mondadori Spa	Sindaco effettivo	Bilancio 31.12.2008
16	Pirelli&C. Real Estate Finance Spa	Sindaco effettivo	Bilancio 31.12.2009
17	P.A. SGR Spa	Sindaco effettivo	Bilancio 31.12.2010
18	SAMPIERI Srl	Presidente del Collegio sindacale	Bilancio 31.10.2010
19	Mondadori Franchising Spa	Sindaco effettivo	Bilancio 31.12.2010
20	CEMIT INTERACTIVE MEDIA Spa	Sindaco effettivo	Bilancio 31.12.2010
21	JAS Engineering Italia in liq. Srl	Liquidatore	Fino a revoca
22	Pirelli & C. Real Estate Property Management Spa	Sindaco effettivo	Bilancio 31.12.2008
23	Pirelli & C. Eco Technology Spa	Sindaco effettivo	Bilancio 31.12.2009

*Indica una società emittente

Numero di incarichi ricoperti dal Rag. Franco Ghiringhelli in società emittenti: 2

Numero di incarichi complessivamente ricoperti dal Rag. Franco Ghiringhelli: 23

**Dott. Antonio Ortolani**

N.	Denominazione Sociale	Tipologia dell'incarico ricoperto	Scadenza dell'incarico
1	Camfin Spa *	Sindaco Effettivo	Bilancio 31.12.2008
2	Aliante Equity Due Spa	Presidente Collegio Sindacale	Bilancio 31.12.2010
3	Aliante Equity Investments Spa	Presidente Collegio Sindacale	Bilancio 31.12.2008
4	Aliante Secondary Buy Out Spa	Presidente Collegio Sindacale	Bilancio 31.12.2010
5	Banca Popolare di Milano Scarl (*)	Presidente Collegio Sindacale	Bilancio 31.12.2008
6	Campari Italia Spa	Presidente Collegio Sindacale	Bilancio 31.12.2010
7	Canonica 64 Srl	Presidente e Amministratore Delegato	Fino a revoca
8	Casaclick Spa	Sindaco Effettivo	Bilancio 31.12.2009
9	Davide Campari Milano Spa (*)	Presidente Collegio Sindacale	Bilancio 31.12.2009
10	Evoluzione 94 Spa in liquidazione	Presidente Collegio Sindacale	Bilancio 30.11.2009
11	Giardini Moscati Srl	Presidente e Amministratore Delegato	Bilancio 31.12.2009
12	Green Holding Spa	Presidente Collegio Sindacale	Bilancio 31.12.2008
13	L'Alleanza Spa	Presidente Collegio Sindacale	Bilancio 30.06.2010
14	Pirelli Labs Spa	Sindaco Effettivo	Bilancio 31.12.2009
15	Rea Dalmine Spa	Presidente Collegio Sindacale	Bilancio 31.12.2009
16	Roche Diagnostics Spa	Presidente Collegio Sindacale	Bilancio 31.12.2009
17	Roche Spa	Presidente Collegio Sindacale	Bilancio 31.12.2009
18	Same Deutz-Fahr Group Spa	Presidente Collegio Sindacale	Bilancio 31.12.2009
19	Sella & Mosca Commerciale Srl	Presidente Collegio Sindacale	Bilancio 31.12.2008
20	Sella & Mosca Spa	Presidente Collegio Sindacale	Bilancio 31.12.2010
21	Tipografia Mori & C. Spa	Presidente Collegio Sindacale	Bilancio 31.12.2008
22	Zedda Piras Spa	Presidente Collegio Sindacale	Bilancio 31.12.2010

*Indica una società emittente

Numero di incarichi ricoperti dal Dott. Antonio Ortolani in società emittenti: 3

Numero di incarichi complessivamente ricoperti dal Dott. Antonio Ortolani: 22

**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 rilevati nel patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Camfin S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2008. 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 sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione emessa da altro revisore in data 11 aprile 2008.
3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Camfin S.p.A. al 31 dicembre 2008 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, gli utili e perdite rilevati nel patrimonio netto ed i flussi di cassa della Camfin S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.
4. Gli amministratori illustrano nel paragrafo della relazione sulla gestione relativo al "Programma di rafforzamento della struttura patrimoniale e finanziaria" e nel paragrafo delle Note Esplicative relativo al "Rischio di liquidità", le attività avviate con il supporto di un primario *advisor*; il programma prevede una riduzione dell'indebitamento, attraverso la cessione di attività non strategiche, unitamente alla ridefinizione dei termini e al riscadenziamento del debito residuo, in coerenza con i flussi finanziari previsti nel piano 2009-2011 della collegata Pirelli & C. S.p.A., presentato al mercato nel febbraio 2009.

5. 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 con il bilancio, come richiesto dall'art. 156, comma 4-bis, lettera d), del D. Lgs. n. 58/1998. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della Camfin S.p.A. al 31 dicembre 2008.

Milano, 10 aprile 2009

Reconta Ernst & Young S.p.A.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Pellegrino Libroja', written over a horizontal line.

Pellegrino Libroja
(Socio)





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

Revoca, per la parte non utilizzata, della delega conferita agli Amministratori, con delibera dell'Assemblea Straordinaria dell'11 maggio 2004, ai sensi degli articoli 2443 e 2420-ter del Codice Civile, ad aumentare il capitale sociale e ad emettere obbligazioni.

Attribuzione agli Amministratori, ai sensi dell'articolo 2443 del codice civile, della facoltà di aumentare, in una o più volte, anche in via scindibile, il capitale sociale mediante emissione di azioni ordinarie, da offrire in opzione ai soci e 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.

Attribuzione agli Amministratori, ai sensi dell'articolo 2420-ter del codice civile, della facoltà di emettere, in una o più volte, obbligazioni convertibili in azioni ordinarie ovvero munite di warrants validi per la sottoscrizione di dette azioni, da offrire in opzione ai soci e ai possessori di obbligazioni convertibili.

Signori Azionisti,

Vi abbiamo convocato anche in sede straordinaria per sottoporVi la proposta di rinnovare agli Amministratori la facoltà di aumentare il capitale sociale e di emettere obbligazioni convertibili, previa revoca delle deleghe conferite dall'Assemblea dell'11 maggio 2004.

Di seguito vengono illustrate le singole deliberazioni e le ragioni sottese alle stesse.

I. Motivazione della proposta

Vi ricordiamo che, con deliberazioni assunte l'11 maggio 2004, l'assemblea autorizzò gli Amministratori – per un periodo massimo di cinque anni – ad aumentare il capitale sociale per un ammontare massimo di nominali Euro 50 milioni ed a emettere obbligazioni per un ammontare massimo di nominali Euro 50 milioni.

Considerato che dette autorizzazioni – peraltro mai utilizzate – sono prossime alla scadenza, sembra opportuno proporVi di procedere alla loro revoca ed alla contemporanea attribuzione di nuove deleghe agli Amministratori. Tale proposta si basa sulle stesse argomentazioni prospettateVi nel 2004 e cioè per

l'utilità di ridurre il più possibile, ove opportuno, i tempi necessari per procurare alla società nuovi mezzi finanziari in relazione ad eventuali operazioni la cui convenienza potrebbe non essere colta solo per mancanza di tempestività.

Sembra anche opportuno proporre di mantenere inalterato l'ammontare delle deleghe, fissando dunque il limite massimo delle medesime in 50 milioni di euro, sia per quanto riguarda l'autorizzazione all'emissione di azioni della Società sia per l'emissione di obbligazioni convertibili.

Per quanto riguarda l'aumento di capitale Vi proponiamo infine di conferire agli Amministratori anche la facoltà di escludere, 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, il diritto di opzione spettante ai soci al fine di poter offrire le azioni in sottoscrizione a dipendenti di Camfin S.p.A. o di società dalla medesima controllate.

La modifica statutaria che si propone di deliberare non determinerà, ove approvata, l'insorgenza del diritto di recesso in capo agli azionisti della Società che non abbiano concorso all'adozione della deliberazione.

Se con noi d'accordo, Vi invitiamo ad approvare la seguente

Deliberazione

L'assemblea degli azionisti, preso atto:

- della proposta degli Amministratori;
- che le deleghe attribuite al Consiglio di Amministrazione dall'assemblea degli Azionisti dell'11 maggio 2004 scadranno il 10 maggio 2009 e non sono state sinora utilizzate

Delibera

- a) di attribuire agli Amministratori, ai sensi dell'articolo 2443 del codice civile - previa revoca della delega conferita con delibera dell'assemblea degli azionisti dell'11 maggio 2004 ad aumentare il capitale sociale - la facoltà di aumentare in una o più volte, anche in via scindibile, il capitale sociale per un ammontare massimo di nominali Euro 50 milioni per il periodo massimo di cinque anni dalla data della presente deliberazione.

Gli Amministratori potranno esercitare detta facoltà deliberando aumenti di capitale da attuarsi mediante l'emissione di azioni ordinarie e/o di risparmio, da offrirsi agli azionisti ed ai possessori di obbligazioni convertibili.

Gli Amministratori potranno inoltre deliberare che l'emissione avvenga con sovrapprezzo, nonché 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.

Agli amministratori è inoltre attribuita la facoltà di escludere, 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, il diritto di opzione spettante ai soci al fine di poter offrire le azioni in sottoscrizione a dipendenti di Camfin S.p.A. o di società dalla medesima controllate;

- b) di attribuire agli Amministratori, ai sensi dell'art. 2420-ter del codice civile - previa revoca della delega conferita con delibera dell'assemblea degli azionisti dell'11 maggio 2004 ad emettere obbligazioni anche convertibili in azioni ordinarie - la facoltà di emettere, in una o più volte, per un ammontare massimo di nominali Euro 50 milioni, obbligazioni convertibili in azioni ordinarie, o con warrants validi per la sottoscrizione di dette azioni, per il periodo massimo di cinque anni dalla data della presente deliberazione, con facoltà di stabilire il tasso e la durata del prestito nonché tutte le altre condizioni dello stesso. Le obbligazioni convertibili dovranno essere offerte in opzione ai soci ed ai possessori di obbligazioni convertibili.

Nell'esercizio della facoltà qui loro attribuita, gli Amministratori dovranno curare che, ricorrendone l'ipotesi, sia rispettata la normativa vigente in tema di eventuali limiti all'emissione di obbligazioni.

Gli Amministratori dovranno assumere le deliberazioni in osservanza delle disposizioni previste dall'art. 2420-bis del codice civile e, in particolare, determinare il rapporto di cambio, la natura delle azioni nelle quali saranno convertibili le obbligazioni, il periodo e le modalità della conversione e deliberare contestualmente l'aumento del capitale sociale per un ammontare corrispondente al valore nominale delle azioni da attribuire in conversione, con possibilità di determinare un eventuale sovrapprezzo;

- c) di sostituire pertanto il terzo e quarto comma dell'articolo 6 dello statuto sociale, con due nuovi comma del seguente tenore:

Con deliberazione assunta dall'assemblea straordinaria del [] è stata attribuita agli Amministratori la facoltà di aumentare a pagamento, entro la data del [], in una o più volte, anche in via scindibile, il capitale sociale per un importo massimo complessivo di nominali Euro 50 milioni, con o senza sovrapprezzo, mediante emissione di massime n. 96.153.846 azioni ordinarie, da offrire in opzione ai soci e 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 [] è stata attribuita agli Amministratori la facoltà di emettere, entro la data del [], 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 e ai possessori di obbligazioni convertibili, per un ammontare massimo di nominali Euro 50 milioni 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.

- d) di conferire disgiuntamente ai legali rappresentanti pro tempore della Società i poteri occorrenti per modificare di volta in volta l'articolo 6 dello Statuto sociale in conseguenza dell'esecuzione delle facoltà di cui sopra;
- e) di conferire al Consiglio di Amministrazione – e per esso al Presidente, al Vice Presidente e all'Amministratore Delegato, tutti in via disgiunta tra loro – ogni potere occorrente per adempiere ad ogni formalità necessaria affinché le adottate deliberazioni siano iscritte nel Registro delle Imprese, accettando ed introducendo nelle medesime le modificazioni, aggiunte o soppressioni, formali e non sostanziali, eventualmente richieste dalle Autorità competenti.”

Viene riportato qui di seguito il raffronto tra il testo vigente dell'articolo 6 dello statuto sociale e quello proposto.

Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 27 marzo 2009

Testo vigente

Articolo 6

Il capitale sociale sottoscritto e versato è pari a euro 191.199.414,64 (centonovantunomilionicentonovantanove milaquattrocentoquattordici euro e sessantaquattro cent) diviso in n. 367.691.182 (trecentosessantasettemilioneicentonovantunomilacentoottantadue) azioni da euro 0,52 (zero virgola cinquantadue) cadauna.

Nelle deliberazioni di aumento di capitale sociale a pagamento, il diritto di opzione può essere escluso nella misura massima del dieci per cento del capitale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione della società incaricata della revisione contabile.

Con deliberazione assunta dall'Assemblea straordinaria dell'11 maggio 2004 è stata attribuita agli Amministratori la facoltà di aumentare a pagamento, entro la data dell'11 maggio 2009, in una o più volte, il capitale sociale per un importo massimo complessivo di nominali euro 50.000.000 (cinquantamilioni), con o senza sovrapprezzo, mediante emissione di massime n. 96.153.846 azioni ordinarie, da offrire in opzione ai soci ed ai possessori di obbligazioni convertibili.

Con deliberazione assunta dall'Assemblea straordinaria dell'11 maggio 2004 è stata attribuita agli Amministratori la facoltà di emettere, entro la data dell'11 maggio 2009 in una o in più volte, obbligazioni convertibili in azioni ordinarie, o con warrant validi

Nuovo Testo

Articolo 6

Invariato

Invariato

Con deliberazione assunta dall'assemblea straordinaria del [] è stata attribuita agli Amministratori la facoltà di aumentare a pagamento, entro la data del [], in una o più volte, anche in via scindibile, il capitale sociale per un importo massimo complessivo di nominali Euro 50 milioni, con o senza sovrapprezzo, mediante emissione di massime n. 96.153.846 azioni ordinarie, da offrire in opzione ai soci e 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.

per la sottoscrizione di dette azioni, da offrire in opzione ai soci ed ai possessori di obbligazioni convertibili, per un ammontare massimo di nominali euro 50.000.000 (cinquantamiloni) nei limiti di volta in volta consentiti dalla normativa vigente, con conseguente eventuale aumento di capitale sociale al servizio della conversione delle obbligazioni e/o dell'esercizio dei warrant.

Le delibere di aumento di capitale assunte dal Consiglio di Amministrazione nell'esercizio delle facoltà come sopra attribuite fissano il prezzo di sottoscrizione (comprensivo di eventuale sovrapprezzo) nonché apposito termine per la sottoscrizione delle azioni; possono anche prevedere che, qualora l'aumento deliberato non venga integralmente sottoscritto entro il termine di volta in volta all'uopo fissato, il capitale risulti aumentato di un importo pari alle sottoscrizioni raccolte fino a tale termine.

Con deliberazione assunta dall'assemblea straordinaria del [] è stata attribuita agli Amministratori la facoltà di emettere, entro la data del [], in una o in più volte, obbligazioni convertibili in azioni ordinarie e/o in azioni di risparmio, o ancora con warrants validi per la sottoscrizione di dette azioni da offrire in opzione ai soci e ai possessori di obbligazioni convertibili, per un ammontare massimo di nominali Euro 50 milioni 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.

Invariato

*Progetto grafico
e impaginazione*
Giorgio Rocco Associati
Milano

Printed in Italy