

**Camfin S.p.A.**

---

**Relazione e Bilancio al 31 dicembre 2004**





## Avviso di Convocazione

Gli Azionisti della CAM FINANZIARIA S.p.A. sono convocati in assemblea ordinaria in Milano, Viale Sarca n. 214 alle ore 16

- di giovedì 28 aprile 2005 in prima convocazione
- di venerdì 29 aprile 2005 in seconda convocazione per deliberare sul seguente

## Ordine del giorno

1. Relazione degli Amministratori sulla gestione; Relazione del Collegio sindacale; Bilancio al 31 dicembre 2004; destinazione dell'utile.
2. Nomina di un Amministratore.
3. Conferimento a società di revisione dell'incarico di revisione dei bilanci di esercizio, dei bilanci consolidati e delle relazioni semestrali per gli esercizi che chiuderanno il 31 dicembre 2005, 2006 e 2007.



### Notizie Preliminari

Cariche Sociali	7
Composizione Societaria	9

### Relazione sulla Gestione

Il Gruppo	17
Analisi dei risultati redatti in forma sintetica	17
Analisi dei risultati redatti in forma integrale	26
Andamento delle società controllate e collegate	29
Rapporti con parti correlate	52
Azioni proprie	53
Corporate Governance	53
Partecipazioni degli Amministratori, dei Sindaci e dei Direttori Generali	89
Principi contabili internazionali	90
Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio	94
Prospettive per l'esercizio in corso	95
Deliberazioni	96

### Bilancio Civilistico al 31 dicembre 2004

Stato Patrimoniale	102
Conto Economico	106
<b>Nota Integrativa</b>	<b>108</b>
<b>Prospetti supplementari</b>	<b>141</b>
<b>Relazione del Collegio Sindacale</b>	<b>159</b>
<b>Relazione della Società di Revisione</b>	<b>166</b>



## Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2004

Stato Patrimoniale Consolidato	170
Conto Economico Consolidato	174
<b>Nota Integrativa</b>	<b>175</b>
<b>Prospetti supplementari</b>	<b>205</b>
<b>Relazione della Società di Revisione</b>	<b>213</b>





## Cariche Sociali

### Consiglio di Amministrazione

<b>Marco Tronchetti Provera</b>	Presidente
<b>Carlo Alessandro Puri Negri</b>	Vice Presidente
<b>Carlo Acutis (*)</b>	Amministratore
<b>Giorgio Luca Bruno</b>	Amministratore
<b>Federico Falck (*)</b>	Amministratore
<b>Nicoletta Greco (*)</b>	Amministratore
<b>Robert Haggiag sr. (*)</b>	Amministratore
<b>Alberto Pirelli</b>	Amministratore
<b>Rocco Ottavio Pompei</b>	Amministratore
<b>Gianfelice Rocca (*)</b>	Amministratore
<b>Giuseppe Tronchetti Provera</b>	Amministratore
<b>Luigi Tronchetti Provera</b>	Amministratore
<b>Raffaele Bruno Tronchetti Provera</b>	Amministratore
<b>Giovanni Jody Vender (*)</b>	Amministratore
<b>Lucio Igino Zanon di Valgiurata (*)</b>	Amministratore
<b>Sergio Lamacchia</b>	Segretario del Consiglio

### Collegio Sindacale

<b>Filippo Tamborini</b>	Presidente
<b>Franco Ghiringhelli</b>	Sindaco Effettivo
<b>Paolo Lazzati</b>	Sindaco Effettivo
<b>Marco Reboa</b>	Sindaco Supplente
<b>Flavio Torrini</b>	Sindaco Supplente

---

#### Società di Revisione

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

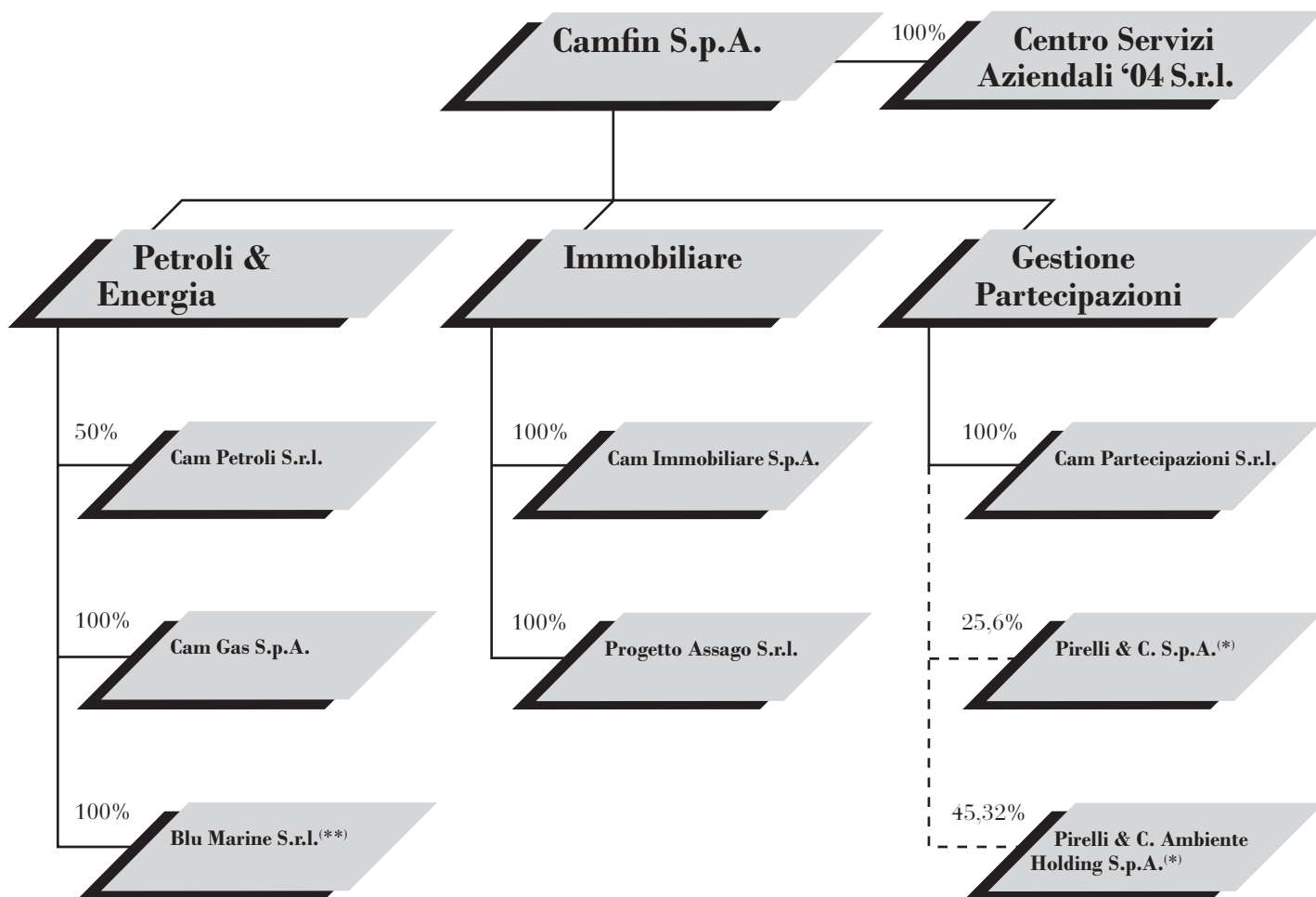
(\*) amministratore indipendente







## Composizione societaria al 31.12.2004



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

(\*\*) di cui l'80% detenuta da Cam Partecipazioni S.r.l.



Signori Azionisti,

il bilancio di Camfin S.p.A. al 31 dicembre 2004, che sottoponiamo alla Vostra attenzione, chiude con un utile netto di Euro 16,67 milioni, contro Euro 10,61 milioni dell'esercizio precedente. Il risultato include lo stanziamento dei dividendi deliberati dalla collegata Pirelli & C. S.p.A. (Euro 0,021 per azione nel 2004 e Euro 0,031 nel 2003).

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

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

- Nel mese di febbraio, la controllata Camfin Finance (Luxembourg) S.A. (oggi Cam Partecipazioni S.r.l.) ha versato a EuroQube S.A. l'ultima quota di *capital committed*, per un importo di Euro 1,22 milioni.
- A marzo, Camfin S.p.A. ha provveduto a rimborsare alla Banca Popolare di Bergamo-Credito Varesino la penultima cedola relativa al prestito obbligazionario 2000-2005, per un valore di Euro 5,8 milioni.
- Nel mese di giugno la Capogruppo Camfin S.p.A. ha chiuso con successo un'operazione di finanziamento sindacato (*club deal*) da Euro 120 milioni, organizzata e diretta da Efibanca; il prestito mira ad ottimizzare la gestione delle risorse finanziarie di Gruppo e ad allungare la durata finanziaria del debito ad un prezzo in linea con operazioni simili di mercato.
- Nel corso dell'esercizio sono stati esercitati n. 103.352 warrant Camfin 2003-2006. Conseguentemente, alla data del 31 dicembre 2004 erano state emesse n. 25.838 nuove azioni.
- Con riferimento agli investimenti nel gruppo Pirelli l'esercizio 2004 si è caratterizzato per alcune operazioni di significativa importanza:
  - Nel mese di aprile, Camfin S.p.A. ha rilevato da SMI S.p.A. n. 48.915.256 azioni ordinarie Pirelli & C. S.p.A. e n. 36.686.442 warrant azioni ordinarie Pirelli & C. 2003 - 2006, per un controvalore complessivo di Euro 43,36 milioni. L'opportunità di tale acquisto è derivata dalla volontà di SMI S.p.A. di dismettere la partecipazione in Pirelli & C. S.p.A., in quanto non più considerata attività *core*. L'acquisto stesso è stato effettuato a norma del patto di Sindacato Pirelli ed è avvenuto ad un prezzo determinato sulla base delle quotazioni precedenti del titolo.
  - Nel mese di luglio è stata definita l'acquisizione della quota di azioni e warrant Pirelli & C. S.p.A. offerta in prelazione da RCS Mediagroup S.p.A ai membri del Sindacato di Blocco Pirelli & C.. Camfin S.p.A. ha rilevato n. 37.918.751 azioni ordinarie Pirelli & C. S.p.A. e n. 28.439.060 warrant Pirelli & C. 2003-2006, per un controvalore complessivo di Euro 33,87 milioni.

- In occasione della ricapitalizzazione della partecipata Pirelli & C. S.p.A., finalizzato a incrementare l'investimento nell'area strategica delle telecomunicazioni, nel mese di dicembre il Consiglio di Amministrazione di Camfin S.p.A. ha proposto un'operazione di aumento di capitale per complessivi Euro 218,4 milioni, approvata poi dall'assemblea straordinaria degli Azionisti del 21 Gennaio 2005; una descrizione dell'operazione è stata predisposta nell'apposita sezione relativa agli eventi successivi alla chiusura dell'esercizio.

Sempre nell'ambito di tale operazione, vanno inquadrare anche le cessioni di azioni e warrant Pirelli & C. avvenute in parte durante il mese di dicembre 2004 ed in parte nel mese di gennaio 2005, nonché l'esercizio anticipato della totalità dei warrant Pirelli & C. in possesso di Camfin S.p.A., avvenuto negli ultimi giorni di dicembre.

Più in dettaglio, l'operazione ha preso avvio negli ultimi giorni di dicembre tramite la vendita a Capitalia e Banca Intesa (finalizzata a favorire l'ingresso dei due istituti nel patto di sindacato Pirelli & C. S.p.A.) di n. 100.361.124 Warrant Pirelli & C. al prezzo unitario di Euro 0,101 e n. 10.000.000 azioni ordinarie Pirelli & C. al prezzo unitario di Euro 0,921, per un introito complessivo pari ad Euro 19,3 milioni.

Il 10 gennaio 2005, come meglio riportato nell'apposita sezione, l'operazione è stata portata a compimento mediante la vendita alle stesse condizioni di ulteriori 33.138.410 azioni Pirelli & C. secondo gli accordi, con un introito pari a circa Euro 30,5 milioni.

Dopo le cessioni di dicembre e prima della fine dell'esercizio Camfin S.p.A. ha esercitato la totalità dei n. 347.772.520 Warrant Pirelli & C. ad essa rimanenti con un esborso di Euro 45,2 milioni circa.

- Oltre alle già citate operazioni su titoli Pirelli & C. S.p.A., nel corso dell'esercizio Camfin S.p.A. ha effettuato una serie di operazioni di trading per un controvalore di complessivi Euro 29 milioni, che hanno temporaneamente portato, al 31 dicembre 2004, la partecipazione in Pirelli & C. S.p.A. al 26,59%, con complessive n. 884.521.171 azioni. Ricordiamo che da tale cifra sono escluse le n. 86.943.130 azioni rivenienti dalla conversione dei Warrant del mese di dicembre, in quanto consegnate il 14 gennaio 2005, mentre risultano ancora incluse le n. 33.138.410 vendute il successivo 10 gennaio. L'attività di trading borsistico così svolta ha, nel suo complesso, comportato sul bilancio Camfin la registrazione di una plusvalenza complessiva di Euro 15,36 milioni per l'anno 2004.

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

- Il progetto teso a valorizzare le aree immobiliari in cui è localizzata la sede del Gruppo ha portato alla decisione, da parte della controllata Cam Immobiliare S.p.A., di sottoscrivere nel mese di marzo un compromesso d'acquisto da Fintrivulzio S.r.l. di un terreno limitrofo all'attuale proprietà; l'operazione, che prevede l'esborso del saldo finale entro giugno 2005, ha comportato il versamento di Euro 0,25 milioni.

- Con l'Assemblea Straordinaria del 14 aprile è stato revocato lo stato di liquidazione di Cam Immobiliare S.r.l.; la società, che nel corso dell'anno ha assunto la denominazione Progetto Assago S.r.l., è oggi attiva nel processo di valorizzazione di un appezzamento di terreno situato nel comune di Assago (MI).
- Nell'ambito del progetto di razionalizzazione delle società del Gruppo, nel mese di maggio è stata acquisita la proprietà della società Boa Vista S.r.l., la cui denominazione è ora Centro Servizi Aziendali 2004 S.r.l.; scopo della società è quello di centralizzare l'erogazione di servizi informatici, fiscali, di gestione contabile, di gestione amministrativa del personale e delle attività comuni per le società del Gruppo, consentendo alla holding di focalizzarsi sulla tradizionale attività finanziaria e di coordinamento delle diverse società operative del Gruppo.
- Nel mese di giugno la Giunta Provinciale di Milano, a fronte degli espropri e degli indennizzi economici correlati allo sviluppo del citato polo Fieristico, ha riconosciuto al Gruppo l'importo a forfait di Euro 3 milioni, da corrispondere in due *tranche* entro il 31 gennaio 2005; nel mese di agosto è stata incassata la prima *tranche*, pari a Euro 2,4 milioni, mentre la seconda ed ultima *tranche* è stata incassata il 20 dicembre, all'atto della firma del rogito con la Regione Lombardia per le suddette aree.
- Nel mese di luglio la controllata Cam Tecnologie S.p.A., nell'ambito di una strategia di diversificazione in settori contigui a quello del GECAM<sup>TM</sup>, ha acquisito una licenza esclusiva per la commercializzazione in Italia di filtri anti-particolato.
- Nel mese di ottobre è stata costituita, insieme ad altri due soci che hanno apportato un avviamento commerciale, la società Blu Marine S.r.l.. Alla data di costituzione la partecipazione di CAMFIN S.p.A. in Blu Marine S.r.l. era pari al 20% del capitale sociale. In data 23 dicembre Cam Partecipazioni S.r.l. ha acquisito il rimanente 80% del capitale di Blu Marine S.r.l.. La società è operativa nello sviluppo del mercato del puro trading di prodotti petroliferi ad uso marittimo (bunkeraggio).
- Sempre nel mese di ottobre si è perfezionato - mediante iscrizione della società al Registro Imprese di Milano - il trasferimento in Italia della sede sociale della controllata Camfin Finance (Luxembourg) S.A.. Tale società ha assunto il nome di Cam Partecipazioni S.r.l. e continuerà a svolgere l'attività finanziaria e di trading su partecipazioni di minoranza per cui era stata originariamente creata. Rimangono dunque nell'attivo di questa società le partecipazioni originariamente presenti in Camfin Finance (Luxembourg) S.A..
- Nel mese di novembre la controllata Cam Tecnologie S.p.A., in considerazione dell'eccesso di disponibilità liquide e con l'obiettivo di ottimizzare la gestione del capitale, ha provveduto ad una distribuzione straordinaria di riserve ai propri azionisti per un totale di Euro 10 milioni.

- Nell'ambito di un piano di progressiva dismissione dei depositi non pienamente utilizzati da Cam Petroli, nel mese di dicembre Camfin ha ceduto a Silva S.r.l. la proprietà del deposito petrolifero sito in Bergamo per un corrispettivo pari ad Euro 0,7 milioni. Cam Petroli continuerà ad operare nell'area mediante contratti di conto deposito con operatori terzi che consentono alla società di realizzare sostanziali economie.
- In data 28 dicembre si è perfezionato il processo di razionalizzazione delle strutture che si occupano di tematiche legate ai servizi ambientali nel Gruppo e nel gruppo facente capo a Pirelli & C.. Tale processo ha comportato il conferimento in Pirelli Ambiente Holding (prima del conferimento controllata totalitaria non operativa di Pirelli & C.) delle partecipazioni possedute da CAMFIN in Cam Tecnologie (ora Pirelli & C. Ambiente Tecnologie) e da Pirelli & C. in Pirelli & C. Ambiente. Il capitale di Cam Tecnologie, società titolare del brevetto relativo al GECAM™, era detenuto, prima del conferimento, per il 90% da CAMFIN per il 10% da Centrobanca S.p.A. e Centrobanca Sviluppo Impresa SGR S.p.A., ciascuna con il 5%. Il valore delle partecipazioni conferite è stato oggetto di valutazione da parte di primarie istituzioni finanziarie internazionali e confermato dal perito nominato dal Presidente del Tribunale di Milano. Ad esito del conferimento, CAMFIN ha ridotto la propria partecipazione in Pirelli Ambiente Holding cedendo a Pirelli & C. il 20,86% del capitale della medesima, ad un prezzo determinato prendendo a riferimento il valore economico attribuito a Cam Tecnologie, dall'esperto nominato dal Presidente del Tribunale di Milano, in sede di conferimento. Alle medesime condizioni Pirelli & C. ha acquistato anche la partecipazione detenuta in Pirelli Ambiente Holding da Centrobanca S.p.A., pari al 3,6%. Per effetto delle suddette operazioni, il capitale di Pirelli Ambiente risulta così ripartito: Pirelli & C. 51,0%, CAMFIN 45,3% e Centrobanca Sviluppo Impresa SGR S.p.A. 3,7%. I rapporti tra CAMFIN e Pirelli & C. quali azionisti di Pirelli Ambiente Holding sono regolati da un patto parasociale che garantisce a CAMFIN la possibilità di nominare un numero di amministratori proporzionale alla propria partecipazione nonché il diritto di cedere a Pirelli & C. - a condizioni di mercato - la partecipazione in Pirelli Ambiente Holding nel caso in cui si verificano disaccordi sulle decisioni maggiormente rilevanti per la vita della medesima. CAMFIN, a sua volta, ha concluso un accordo parasociale con Centrobanca Sviluppo Impresa SGR S.p.A. in base al quale quest'ultima ha diritto ad indicare uno degli amministratori di Pirelli Ambiente Holding che devono essere designati da CAMFIN nonché a cedere alla medesima, a condizioni predeterminate, la propria partecipazione in Pirelli Ambiente Holding S.p.A..

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

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/04</b>	<b>31/12/03</b>
Oneri/Proventi Finanziari	(18.895)	(13.003)
Dividendi	30.580	23.100
Altri Proventi da Partecipazioni	15.361	3.438
Rettifiche di Valore di Attività Finanziarie	(5.897)	(3.726)
Altri Costi/Ricavi della Gestione Ordinaria	(2.859)	(3.807)
<b>Risultato della Gestione Ordinaria</b>	<b>18.290</b>	<b>6.002</b>
Oneri Proventi Straordinari	(1.090)	(1.252)
Imposte	(531)	5.856
<b>Risultato Netto</b>	<b>16.669</b>	<b>10.606</b>
Immobilizzazioni Immateriali	785	1.332
Immobilizzazioni Materiali	2.281	4.413
Immobilizzazioni Finanziarie	839.741	736.208
Capitale Circolante	35.794	35.393
	<b>878.601</b>	<b>777.346</b>
Patrimonio Netto	439.207	430.458
Fondi	7.173	557
Posizione Finanziaria Netta	432.221	346.331
	<b>878.601</b>	<b>777.346</b>

Il *risultato della gestione ordinaria*, di utile per Euro 18,29 milioni, fa registrare un miglioramento rispetto allo stesso periodo del 2003 (Euro 6,00 milioni). Tale miglioramento è sostanzialmente ascrivibile ai maggiori dividendi stanziati per competenza e ai positivi risultati generati dalle operazioni di trading, parzialmente compensati dai maggiori oneri finanziari, diretta conseguenza degli investimenti in partecipazioni effettuati.

La voce rettifiche di valore di attività finanziarie include le svalutazioni per il ripianamento perdite delle controllate Cam Partecipazioni S.r.l. (Euro 3.870 mila), Cam Immobiliare S.p.A. (Euro 1.645 mila) e CSA04 S.r.l. (Euro 382 mila).

Il *risultato netto* è positivo per Euro 16,67 milioni contro un risultato, sempre positivo, di Euro 10,61 milioni del 2003. Il confronto risente, oltre che dei già citati effetti, del differenziale d'imposte tra i due periodi; infatti il risultato

netto del precedente esercizio beneficiava dell'effetto positivo del *reversal* di imposte differite accantonate nei precedenti esercizi.

Le *immobilizzazioni finanziarie* rispetto al 31 dicembre 2003 s'incrementano di Euro 103,53 milioni per effetto dei seguenti movimenti: incremento della partecipazione in Pirelli & C. S.p.A. (Euro 135,71 milioni) e conversione warrant Pirelli 2003-2006 (diminuzione di Euro 18,91 milioni); aumento di capitale in Cam Gas S.p.A. (Euro 0,21 milioni); aumento di capitale in Cam Immobiliare S.p.A. (Euro 0,12 milioni) e svalutazione della partecipazione (Euro 0,24 milioni); svalutazione della partecipazione in Cam Partecipazioni S.r.l. (Euro 2,20 milioni); rimborso di riserve Cam Tecnologie S.p.A. (Euro 9 milioni); conferimento della partecipazione di Cam Tecnologie S.p.A. in Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A. (diminuzione di Euro 12,61 milioni); partecipazione in Pirelli Ambiente Holding S.p.A. (Euro 10,48 milioni); acquisto delle partecipazioni CSA 04 S.r.l. e Blu Marine S.r.l. (Euro 0,13 milioni); svalutazione della partecipazione CSA 04 S.r.l. (Euro 0,12 milioni).

La posizione *finanziaria netta* s'incrementa da Euro 346,33 milioni a Euro 432,22 milioni per effetto dei seguenti movimenti:

(in migliaia di euro)		
Cash Flow della gestione ordinaria (*)	Euro	26.563
Aumento di capitale	Euro	262
Dividendi pagati	Euro	(8.183)
Cessione di partecipazioni e altre immobilizzazioni	Euro	33.096
Acquisto di partecipazioni	Euro	(137.485)
Investimenti in altre immobilizzazioni	Euro	(44)
<b>Variazione della posizione finanziaria netta</b>	<b>Euro</b>	<b>(85.891)</b>

(\*) comprensivo dei dividendi incassati nel corso del 2004



## Il Gruppo

---

### **Analisi dei risultati consolidati redatti in forma sintetica**

Nel corso del 2004 si è concretizzato il processo di riorganizzazione della missione del Gruppo Cam, con il conferimento di Cam Tecnologie S.p.A, la più significativa controllata operativa, a Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A. controllata da Pirelli & C. S.p.A..

Attraverso tale processo, iniziato nel 2002 con la cessione della controllata Cam Energia e Servizi S.r.l. e del 50% di Cam Petroli S.r.l., Camfin S.p.A. si pone come obiettivo la configurazione di Holding Finanziaria che gestisce principalmente partecipazioni di minoranza (come già per Pirelli & C. S.p.A.), abbandonando così la tradizionale posizione di azionista unico nelle partecipazioni “operative” dedicate allo sviluppo di business.

Tenuto conto della scarsa significatività dei margini delle società “operative”, Camfin S.p.A. ha deciso di integrare l’informativa dei risultati di bilancio per rappresentare in modo più chiaro la nuova struttura del Gruppo e consentire un’analisi più puntuale della situazione patrimoniale/finanziaria e del risultato economico del Gruppo Cam.

In aggiunta ai tradizionali schemi previsti dal D.Lgs 127/91, viene pertanto introdotto il bilancio *consolidato redatto in forma sintetica* nel quale le “Holding finanziarie” e le società di servizi sono consolidate con il metodo integrale e le società operative sono valutate con il metodo del patrimonio netto, così come avviene già per le collegate.

Sono considerate “Holding finanziarie” le società la cui attività prevalente è la gestione di partecipazioni e di attività finanziarie. Nell’attuale struttura sono riconosciute come holding finanziarie Cam Finanziaria S.p.A. e Cam Partecipazioni S.r.l..

È inoltre consolidata integralmente anche la società CSA 04 S.r.l. nella quale nel corso dell’esercizio sono state concentrate le attività relative ai servizi amministrativi, informatici, di amministrazione del personale e servizi generali.



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

### Area di consolidamento riferita al Consolidato redatto in forma sintetica

	% di possesso	
	31/12/2004	31/12/2003
<b>Consolidamento integrale</b>		
Cam Partecipazioni S.r.l.	100,00%	99,99%
CSA 04 S.r.l.	100,00%	-
<b>Consolidamento con il metodo del patrimonio netto</b>		
Pirelli & C. S.p.A. (*)	24,17%	21,53%
Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.	45,32%	-
Cam Tecnologie S.p.A.	-	90,00%
Gecam France S.A.	-	50,01%
TRE Total Renewable Energy S.r.l.	-	90,00%
Cam Gas S.p.A.	100,00%	100,00%
Cam Immobiliare S.p.A.	100,00%	100,00%
Cam Petroli S.r.l.	50,00%	50,00%
Blu Marine S.r.l.	100,00%	-
Progetto Assago S.r.l. (ex Cam Immobiliare S.r.l. in liquidazione) (**)	100,00%	100,00%

(\*) la percentuale utilizzata per la valutazione a patrimonio netto include solo la quota iscritta nelle immobilizzazioni

(\*\*) la società al 31 dicembre 2003 era valutata al costo

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	<b>31/12/04</b>	<b>31/12/03</b>
Quota nel risultato da partecipazioni valutate a equity (a)	50.670	(9.632)
Ammortamenti differenze da consolidamento (b)	(7.065)	(7.502)
Svalutazione di partecipazioni	(3.373)	(3.200)
Proventi da negoziazione titoli	17.144	3.870
<b>Proventi netti da partecipazioni</b>	<b>57.376</b>	<b>(16.464)</b>
Oneri finanziari netti	(19.072)	(13.298)
Spese generali nette (inclusa gestione immobiliare)	(3.468)	(3.921)
<b>Risultato ante componenti straordinarie</b>	<b>34.836</b>	<b>(33.683)</b>
Oneri e proventi straordinari netti	(4.147)	(65.914)
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>30.689</b>	<b>(99.597)</b>
Imposte correnti	(1.119)	(1.101)
Imposte differite	582	6.957
<b>Risultato netto</b>	<b>30.152</b>	<b>(93.741)</b>

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



**(a) Quota nel risultato delle partecipate valutate con il metodo del patrimonio netto**

	31 dicembre 2004			31 dicembre 2003		
	risultato partecipata	quota Camfin	%	risultato partecipata	quota Camfin	%
Pirelli & C. S.p.A. (*)	217.175	52.495	24,17%	(39.357)	(8.475)	21,53%
Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.	(2.170)	(984)	45,36%	-	-	-
Cam Tecnologie S.p.A.	-	-	-	(590)	(531)	90,00%
Gecam France S.A.	-	-	-	(251)	(113)	45,01%
TRE Total Renewable Energy S.r.l.	-	-	-	104	94	90,00%
Cam Gas S.p.A.	51	51	100,00%	(339)	(339)	100,00%
Cam Immobiliare S.p.A.	(1.526)	(1.526)	100,00%	(669)	(669)	100,00%
Cam Petroli S.r.l.	1.446	723	50,00%	444	222	50,00%
Blu Marine S.r.l.	(59)	(59)	100,00%	-	-	-
Progetto Assago S.r.l. (ex Cam Immobiliare S.r.l. in liquidazione)	22	22	100,00%	-	-	-
		<b>50.722</b>			<b>(9.811)</b>	
Rettifiche di consolidamento		(52)			179	
<b>Totale</b>		<b>50.670</b>			<b>(9.632)</b>	

(\*) La percentuale utilizzata per la valutazione a patrimonio netto include solo la quota iscritta nelle immobilizzazioni.

**(b) Ammortamenti differenze di consolidamento**

	saldi al 31.12.02	variazioni 2003		saldi al 31.12.03	variazioni 2004		saldi al 31.12.04
		incrementi	ammortamenti		decrementi	ammortamenti	
Pirelli & C. S.p.A.	85.562	333.353	(7.044)	111.871	-	(7.044)	104.827
Cam Tecnologie S.p.A.	4.312	4.191	(437)	8.066	(8.066)	-	-
Cam Gas S.p.A.	-	104	(21)	83	-	(21)	62
<b>Totali</b>	<b>89.874</b>	<b>37.648</b>	<b>(7.502)</b>	<b>120.020</b>	<b>(8.066)</b>	<b>(7.065)</b>	<b>104.889</b>

Le variazioni in diminuzione registrate nel 2004 si riferiscono ad ammortamenti per Euro 7.065 mila e al conferimento di Cam Tecnologie S.p.A. a cui era stata attribuita una differenza di consolidamento che al 31 dicembre 2003 presentava un residuo di Euro 7.631 mila.

***Svalutazione di partecipazioni***

Le svalutazioni di partecipazioni valutate al costo, Euro 3.373 mila, si riferiscono alle società EuroQube S.A. (Euro 3.000 mila) e a Buongiorno Vitaminic S.p.A. (Euro 373 mila), entrambe detenute da Cam Partecipazioni S.r.l..

Tali rettifiche di valore sono state effettuate per recepire perdite considerate di natura durevole.

***Proventi da negoziazione titoli***

I proventi da negoziazione titoli, pari a Euro 17.144 mila, derivano dalle plusvalenze realizzate dalla Capogruppo in seguito a operazioni di trading avvenute nel corso dell'esercizio su azioni e warrant Pirelli & C. S.p.A. (Euro 15.362 mila) e ai dividendi incassati sulle azioni Pirelli & C. S.p.A. detenute a scopo di trading (Euro 1.782 mila).

***Oneri finanziari netti***

L'incremento degli oneri finanziari è correlato all'aumento dell'indebitamento del Gruppo imputabile sostanzialmente agli investimenti effettuati da Camfin S.p.A. durante l'esercizio nella collegata Pirelli & C. S.p.A..

***Spese generali nette (inclusa gestione immobiliare)***

Si riferiscono principalmente a servizi e prestazioni ricevute, ammortamenti e costi del personale, compensati da ricavi per recuperi spese, per servizi erogati ed affitti attivi.

***Oneri e proventi straordinari netti***

Il saldo include gli accantonamenti effettuati dalla Capogruppo in relazione a crediti garantiti per effetto del contratto di joint venture di Cam Petroli S.r.l. e a oneri legati all'attività immobiliare.

La voce include anche l'onere legato alla valorizzazione dell'opzione put concessa a Centrobanca, correlata all'operazione di conferimento di Cam Tecnologie S.p.A..

Al 31 dicembre 2003 il saldo altri oneri scontava l'effetto diluizione, Euro 64.459 mila, contabilizzato in sede di valutazione a patrimonio netto della collegata Pirelli & C. S.p.A..

***Imposte***

Presentano un saldo netto negativo di Euro 537 mila. Il saldo netto al 31 dicembre 2003, positivo per Euro 5.856 mila, beneficiava del "reversal" di imposte differite correlate ai dividendi stanziati da Camfin S.p.A. per competenza nel 2002.

Per effetto della successiva riforma del Diritto Tributario i dividendi incassati non generano più il positivo effetto di "reversal".



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

<i>(in migliaia di euro)</i>	<b>31/12/04</b>	<b>31/12/03</b>
Immobilizzazioni finanziarie	1.023.909	903.888
Immobilizzazioni materiali	2.283	4.413
Immobilizzazioni immateriali	895	1.371
Capitale Circolante netto	8.532	10.816
	<b>1.035.619</b>	<b>920.488</b>
Patrimonio netto	591.059	567.655
Fondi	3.913	349
Posizione finanziaria netta (a)	440.647	352.484
	<b>1.035.619</b>	<b>920.488</b>

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

<b>(a) Immobilizzazioni finanziarie</b>		
	<b>31/12/04</b>	<b>31/12/03</b>
<b>Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto (*)</b>		
Pirelli & C. S.p.A.	1.007.839	850.173
Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.	9.043	-
Cam Tecnologie S.p.A.	-	24.641
Gecam France S.A.	-	(158)
TRE Total Renewable Energy S.r.l.	-	(38)
Cam Gas S.p.A.	233	(9)
Cam Immobiliare S.p.A.	(13.094)	(12.057)
Cam Petroli S.r.l.	10.235	9.739
Blu Marine S.r.l.	(9)	-
Progetto Assago S.r.l. (ex Cam Immobiliare S.r.l. in liquidazione)	3.180	-
	<b>1.017.427</b>	<b>872.291</b>
<b>Partecipazioni valutate con il metodo del costo</b>		
Progetto Assago S.r.l. (ex Cam Immobiliare S.r.l. in liquidazione)	-	3.104
Buongiorno Vitaminic S.p.A.	1.735	1.834
EuroQube S.A.	4.745	7.745
FSB S.p.A.	2	-
	<b>6.482</b>	<b>12.683</b>
<b>Altre immobilizzazioni finanziarie</b>		
Warrant Pirelli & C.	-	18.914
<b>Totale immobilizzazioni finanziarie</b>	<b>1.023.909</b>	<b>903.888</b>

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

**(b) Posizione finanziaria consolidata sistema di Holding**

	<b>31/12/04</b>	<b>31/12/03</b>
Debiti finanz. BT	(209.208)	(241.791)
Crediti finanz. BT	35.592	30.444
Disponibilità liquide	264	3.378
Altri titoli	33.532	31.191
<b>Posizione finanziaria netta BT</b>	<b>(139.820)</b>	<b>(176.778)</b>
Debiti finanz. MT	(301.327)	(176.006)
Crediti finanz. MT	500	300
<b>Posizione finanziaria netta MT</b>	<b>(300.827)</b>	<b>(175.706)</b>
<b>Posizione finanziaria netta totale</b>	<b>(440.647)</b>	<b>(352.484)</b>

La voce altri titoli include azioni e warrant Pirelli & C. S.p.A. detenuti da Camfin S.p.A. a scopo di trading. Nel corso dell'esercizio la Capogruppo ha rafforzato la durata finanziaria del debito con la stipula di nuovi finanziamenti con scadenze superiori ai dodici mesi.

*Immobilizzazioni finanziarie*

La collegata Pirelli & C. S.p.A. ha incrementato il proprio valore grazie ai positivi risultati conseguiti nel 2004 e agli investimenti effettuati nell'esercizio da Camfin S.p.A..

Il saldo di Euro 9.043 mila, relativo a Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A., rappresenta la quota di patrimonio netto pari al 45,32% posseduta da Camfin S.p.A., in seguito all'operazione di conferimento di Cam Tecnologie S.p.A.. Pertanto, al 31 dicembre 2004, non sono più presenti i valori relativi a Cam Tecnologie S.p.A. e alle sue controllate TRE Total Renewable Energy S.r.l. e Gecam France S.A.S..

La principale variazione di valore nelle partecipazioni valutate al costo risulta essere il decremento di Euro 3.000 mila di EuroQube S.A., per effetto di svalutazioni effettuate per recepire perdite di valore ritenute durevoli.

*Immobilizzazioni materiali*

Il decremento si riferisce, oltre agli ammortamenti del periodo, alle cessioni effettuate da Camfin S.p.A. dei terreni siti in Pero e del deposito di Bergamo, che hanno consentito una plusvalenza complessiva pari a Euro 1.848 mila.

*Immobilizzazioni immateriali*

Il decremento è principalmente imputabile agli ammortamenti effettuati nell'esercizio.



***Capitale circolante netto***

Registra un decremento di Euro 2.284 mila rispetto al 31 dicembre 2003.

***Fondi***

L'incremento dei fondi è principalmente riferito agli accantonamenti effettuati dalla Capogruppo legati ad obblighi assunti verso il socio della collegata Cam Petroli S.r.l., all'attività immobiliare e di bonifica e all'incremento del fondo TFR.

Il saldo include anche l'onere, stimato in Euro 1.686 mila, legato alla valorizzazione dell'opzione put concessa a Centrobanca, correlata al conferimento della quota in suo possesso di Cam Tecnologie S.p.A. in Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A..

***Patrimonio netto***

Il patrimonio netto di pertinenza del Gruppo ammonta a Euro 591.059 mila in incremento di Euro 23.404 mila rispetto al 31 dicembre 2003. La variazione è sostanzialmente ascrivibile al positivo risultato conseguito nel periodo, parzialmente compensato dalla distribuzione di dividendi in capo a Camfin S.p.A..

***Posizione finanziaria netta***

L'indebitamento netto consolidato del sistema di holding passa da Euro 352.484 mila al 31 dicembre 2003 a Euro 440.647 mila al 31 dicembre 2004.

La variazione, pari ad Euro 88.163 mila, è il risultato dei seguenti principali effetti:

in riduzione

- Euro 26 milioni per incasso di dividendi;
- Euro 15 milioni per proventi da operazioni di trading;
- Euro 14 milioni per incasso relativo all'operazione Cam Tecnologie S.p.A. incluso il rimborso di riserve

in aumento

- Euro 117 milioni per effetto degli investimenti nella partecipazione Pirelli & C. S.p.A.;
- Euro 8 milioni per dividendi distribuiti da Camfin S.p.A.;
- Euro 19 milioni per effetto degli oneri finanziari.

Di seguito si allega il prospetto di **raccordo della posizione finanziaria** del sistema Holding e quella del consolidato redatto in forma integrale:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<b>31/12/04</b>	<b>31/12/03</b>
<b>Posizione finanziaria netta consolidata del "Sistema Holding"</b>	<b>(440.647)</b>	<b>(352.484)</b>
<b>Posizioni finanziarie nette delle Società operative</b>		
Cam Tecnologie S.p.A.	-	11.278
Gecam France S.A.	-	134
TRE Total Renewable Energy S.r.l.	-	84
Cam Gas S.p.A.	747	(1.057)
Cam Immobiliare S.p.A.	(29.665)	(26.547)
Cam Petroli S.r.l.	(3.226)	(11.730)
Blu Marine S.r.l.	(4)	-
Progetto Assago S.r.l.	1.889	-
<b>Posizione finanziaria netta consolidata integrale</b>	<b>(470.906)</b>	<b>(380.322)</b>

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

L'esercizio 2004 per il Gruppo Cam, evidenzia risultati in deciso miglioramento rispetto al precedente esercizio, grazie al consolidarsi della redditività del Gruppo Pirelli & C. e al miglioramento dei risultati operativi conseguiti nell'attività industriale del Gruppo Cam.

In seguito all'operazione di conferimento delle società Cam Tecnologie S.p.A. e le sue controllate TRE Total Renewable Energy S.r.l. e Gecam France S.A.S., in Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A., avvenuta il 28 dicembre 2004, il Consolidato del Gruppo Cam ne include solo i valori di conto economico, in quanto la gestione operativa delle società è interamente attribuibile al Gruppo Cam.

Il **bilancio consolidato di Gruppo** al 31 dicembre 2004 si può riassumere nelle seguenti cifre:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/04</b>	<b>31/12/03</b>
Vendite	330.017	322.666
Margine Operativo Lordo	1.674	(695)
Risultato Operativo	(2.224)	(3.992)
Risultato operativo incluso risultato da partecipazioni	56.998	(18.841)
Risultato ante componenti straordinarie e imposte	37.056	(32.741)
Oneri/Proventi Straordinari	(5.853)	(1.574)
Risultato Netto ante effetto diluizione e ante imposte	31.203	(29.234)
Effetto diluizione	-	(64.659)
Risultato Netto	30.152	(93.893)
Risultato Netto di pertinenza Camfin	30.152	(93.741)
Risultato Netto per azione (Euro)	0,15	(0,46)
Patrimonio Netto	591.059	569.446
Patrimonio Netto di pertinenza Camfin	591.059	567.655
Patrimonio Netto di pertinenza per azione (Euro)	2,89	2,78
Posizione Finanziaria Netta	470.906	380.322

Le **vendite** ammontano a Euro 330,02 milioni con un incremento di Euro 7,35 milioni (+2,28%) rispetto al precedente esercizio. L'incremento del fatturato riguarda principalmente lo sviluppo dell'attività di commercializzazione di gas naturale, parzialmente compensato dalla contrazione dei volumi di vendita di Cam Petroli S.r.l., correlata ad una politica aziendale di selezione della clientela con l'obiettivo di ottenere margini più elevati.

Grazie alle suddette politiche gestionali e alle efficaci azioni di riduzione dei costi di struttura, il **marginale operativo lordo** registra una positiva inversione di tendenza passando da un saldo negativo di Euro 0,69 milioni a uno positivo di Euro 1,67 milioni.

Per effetto di quanto sopra esposto, anche il **risultato operativo**, pur negativo per Euro 2,22 milioni, presenta un sostanziale miglioramento (pari a Euro 1,77 milioni) rispetto al precedente esercizio.

Il **risultato operativo inclusivo del contributo delle partecipazioni** è positivo per 57 milioni di Euro, superiore rispetto ai 18,84 milioni di Euro negativi dell'esercizio 2003. Tale valore ha beneficiato degli effetti positivi del risultato conseguito dal Gruppo Pirelli & C., recepito nel consolidato con la valutazione

ad equity (positivo per 45,45 milioni di Euro) e dai proventi realizzati su attività di trading (15,36 milioni di Euro per plusvalenze e 1,78 milioni di Euro per dividendi).

Al netto dei maggiori oneri finanziari, in incremento di 6,04 milioni di Euro per effetto dell'incremento dell'indebitamento del Gruppo principalmente imputabile agli investimenti effettuati nella collegata Pirelli & C. S.p.A., il **risultato ante componenti straordinarie e imposte** è positivo per 37,06 milioni di Euro, in netto miglioramento rispetto ai -32,74 milioni dell'esercizio 2003.

Il **risultato netto di pertinenza** presenta un utile di Euro 30,15 milioni, rispetto a un saldo negativo di Euro 93,74 milioni al 31 dicembre 2003.

L'esercizio 2003 scontava oltre agli effetti negativi del risultato conseguito dal Gruppo Pirelli & C., l'onere straordinario per l'effetto diluizione (Euro 64,66 milioni) correlato alle operazioni di aumento di capitale e fusione della Pirelli & C. S.p.A. avvenute nel precedente esercizio.

Il **patrimonio netto** di pertinenza del Gruppo ammonta a Euro 591,06 milioni con un incremento di Euro 23,40 milioni rispetto al 31 dicembre 2003 (Euro 567,66 milioni). La variazione è sostanzialmente ascrivibile al positivo risultato conseguito nel periodo, parzialmente compensato dalla distribuzione di dividendi in capo a Camfin S.p.A..

L'**indebitamento netto consolidato** passa da Euro 380,32 milioni al 31 dicembre 2003 a Euro 470,91 milioni al 31 dicembre 2004.

La variazione, pari ad Euro 90,59 milioni, è la risultante dei seguenti principali effetti:

in riduzione

- Euro 26 milioni per incasso di dividendi;
- Euro 15 milioni per proventi da operazioni di trading;
- Euro 14 milioni per il free cash flow generato dalla gestione ordinaria;

in aumento

- Euro 117 milioni per effetto degli investimenti nella partecipazione Pirelli & C. S.p.A.;
- Euro 8 milioni per dividendi distribuiti da Camfin S.p.A.;
- Euro 19 milioni per effetto degli oneri finanziari.

Il **personale** passa da 87 unità, al 31 dicembre 2003, a 60 unità al 31 dicembre 2004.

## Andamento delle società controllate e collegate

### *Gestione Operativa*

---

**Cam Petroli S.r.l.**

I ricavi delle vendite e delle prestazioni ammontano a Euro 564.176 mila contro Euro 571.917 mila dell'esercizio precedente.

Il decremento (-1,4%) è legato alla riduzione dei volumi, compensata parzialmente dalla crescita dei margini.

L'utile netto dell'esercizio è pari ad Euro 1.445 mila rispetto all'utile netto di Euro 444 mila dell'esercizio precedente, con un netto miglioramento a livello di M.O.L. (+55,6%) e a livello di risultato operativo (+92,5%).

Nel 2004 è stato conseguito un miglioramento di Euro 1.615 mila nella gestione ordinaria rispetto al 2003, grazie ai seguenti fattori:

- miglioramento dei margini unitari su tutti i prodotti commercializzati, anche a fronte di una riduzione dei volumi di vendita. Il trend sui margini si conferma anche nei primi mesi del 2005;
- forte azione di riduzione dei costi di struttura, ottenuta con un incremento di efficienza della struttura stessa e con la rinegoziazione dei principali contratti con i fornitori;
- continua azione di monitoraggio sui crediti e conseguente riduzione del rischio credito e relativo accantonamento.

In uno scenario condizionato dalle tensioni internazionali, il 2004 ha registrato un andamento dei prezzi del petrolio espressi in dollari in costante crescita (+58%), ma con una relativa svalutazione del dollaro (pari al 8%) e con un andamento dei consumi dei prodotti petroliferi in sensibile calo (-3,8%) rispetto al 2003.

In particolare il settore extra rete, nel quale opera Cam Petroli, ha fatto registrare un ulteriore calo nei segmenti gasolio riscaldamento (-3,8%), gasolio agricolo (-2,3%), benzine (-2,6%) e negli oli combustibili (-9,7%), mentre ha registrato un incremento dei consumi di gasoli trazione (5,4%) e dei bitumi (+10,1%).

Si conferma quindi la graduale erosione del segmento di mercato del gasolio per riscaldamento, prodotto con più elevati margini.

Nell'esercizio Cam Petroli S.r.l. ha commercializzato 832,4 mila tonnellate di prodotti petroliferi, contro le 897,2 mila tonnellate del precedente anno. Le vendite hanno registrato una contrazione, in particolare sul gasolio riscaldamento e sul GECAM<sup>TM</sup>. Nel primo caso si tratta di una riduzione legata in particolar modo alle condizioni climatiche della seconda parte del 2004. Mentre per quanto attiene al GECAM<sup>TM</sup>, la contrazione è dovuta alla riduzione dei ritiri del principale cliente, Cam Tecnologie S.p.A., che ha pagato le incertezze sull'imposizione fiscale registratesi all'inizio del secondo semestre.

**Analisi economico patrimoniale**

*Vendite:* i ricavi delle vendite e delle prestazioni ammontano a Euro 564.176 mila contro Euro 571.917 mila dell'esercizio precedente. Il decremento (-1,4%) è legato alla riduzione dei volumi, compensata parzialmente dalla crescita dei margini.

*Risultato operativo:* è in utile per Euro 3.361 mila, rispetto ad un risultato di Euro 1.746 mila dell'esercizio precedente. Il deciso miglioramento è dovuto in parte al recupero di redditività registrato nel corso dell'anno 2004 e in parte alla riduzione dei costi di struttura, pur in presenza di accresciuti ammortamenti relativi all'avviamento attribuito al ramo conferito ed al patto di non concorrenza.

*Risultato prima delle componenti straordinarie:* è in utile per Euro 2.747 mila, rispetto ad un risultato di Euro 1.180 mila dell'esercizio precedente. Il deciso miglioramento è legato al recupero di redditività sopra citato, con una sostanziale stabilità degli oneri finanziari; il deciso rialzo dei prezzi dei prodotti petroliferi non si è riflesso in un aumento del circolante grazie alla decisa azione svolta sul fronte degli incassi.

*Risultato netto:* è in utile per Euro 1.444 mila contro Euro 444 mila del 2003. Nel 2004 sono state stanziolate imposte differite attive per Euro 92 mila relative a imposte prepagate ed è stato effettuato il reversal di altre poste relative ad anni precedenti per Euro 127 mila.

*Patrimonio netto:* è pari a Euro 22.673 mila contro Euro 21.229 mila al 31 dicembre 2003.

*Posizione finanziaria netta:* presenta una situazione di indebitamento pari a Euro 6,45 milioni contro un indebitamento del 2003 pari a Euro 23,5 milioni. La variazione positiva è attribuibile ad una rafforzata attenzione alla politica degli incassi, ad un miglioramento del mix di clientela e ad una sensibile riduzione delle scorte, a seguito del trasferimento delle attività operative da Pero verso depositi gestiti da terzi.

*Organico:* al 31/12/2004 è composto di n. 62 persone contro le n. 65 dell'esercizio precedente.

---

**Cam Gas S.p.A.**

Il bilancio al 31 dicembre 2004 registra ricavi pari a 17,4 milioni di Euro, con un incremento rispetto all'esercizio precedente del 622%. I ricavi di cui sopra derivano dalla vendita di 72,3 milioni di m<sup>3</sup> di gas, suddivisi quasi equamente tra utilizzo civile ed industriale, contro i 9,6 milioni di m<sup>3</sup> del 2003. Essendo i rapporti commerciali con i clienti regolati da contratti con durata annuale ed avendo questi nella maggior parte dei casi decorrenza 1° ottobre, data di inizio della stagione termica tali contratti, genereranno nel 2005 una vendita pari a circa 87,1 milioni di m<sup>3</sup>.

Nel corso del 2004, inoltre, è stato attivato un nuovo canale di vendita le vendite all'ingrosso che a fine anno hanno raggiunto un volume di vendita pari a 14,9 milioni di m<sup>3</sup> di gas.

Durante il 2004 è proseguita l'attività di ricerca, già cominciata al termine del 2003, di nuove fonti di approvvigionamento. Ad oggi Cam Gas S.p.A. si avvale di tre distinti fornitori. Questa differenziazione, oltre ad aver migliorato le condizioni economiche medie di acquisto, ha consentito di prendersi direttamente carico di tutti i rapporti con i distributori locali con il conseguente vantaggio di poter più agevolmente determinare le proprie politiche di *pricing* e sfruttare al meglio alcune possibili ottimizzazioni logistiche.

Ad oggi Cam Gas S.p.A., oltre a fornire il gas a clienti industriali che sono allacciati direttamente alla rete nazionale di Snam Rete Gas, fornisce clienti civili in circa 35 comuni diversi, tra cui quasi tutte le maggiori città del Nord Italia oltre a Roma e Napoli.

Nel corso dell'anno Cam Gas S.p.A. ha rinforzato la propria struttura commerciale. Al termine del 2004 l'organico risulta composto di sei persone ed è stato definito il piano per il suo ulteriore potenziamento coerentemente con il budget vendite del 2005.

Il bilancio dell'esercizio al 31 dicembre 2004 si chiude con un utile pari a Euro 51 mila.

---

**Blu Marine S.r.l.**

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

L'attività commerciale del 2004, condizionata da alcuni ritardi di ordine burocratico e dalle peculiarità del mercato dei bunker, dove la logistica ha ancora un'importanza fondamentale, è durata effettivamente solo un mese ed è servita principalmente a verificare le potenzialità del mercato e a delineare alcune possibili strategie commerciali.

Inoltre, è da considerare che essendo la società in fase di start-up, l'attività è stata dedicata prevalentemente all'organizzazione delle varie attività ed alle opportune verifiche di controllo gestionale, condotte in merito a materie specifiche del business quali la copertura del rischio di cambio, la tematica fiscale in campo I.V.A. per le vendite di prodotti petroliferi su basi estere e/o a clienti esteri oltre agli aspetti legali in merito alla copertura del credito.

Il bilancio al 31 dicembre 2004 registra ricavi pari a Euro 57 mila circa, derivanti dalla vendita di circa 126 Tonnellate Metriche di Gasolio Marino e 84 Tonnellate Metriche di IFO 380 CST.

Sul margine operativo lordo, negativo per Euro 37 mila circa, hanno inciso in maniera considerevole le spese di avviamento e di organizzazione amministrativa e commerciale.

---

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

Il 2004 ha visto la nascita della società di servizi del Gruppo Cam nella quale sono state concentrate le attività relative ai servizi amministrativi, informatici, di amministrazione del personale e servizi generali. Scopo di questa riorganizzazione è stata quella di consentire alla holding di focalizzarsi sulla tradizionale attività finanziaria e di coordinamento delle diverse società operative del Gruppo, delegando nel contempo alla neonata società di servizi le attività *non-core*, con l'obiettivo di una riduzione dei costi e di una maggiore visibilità del profilo reddituale di ogni singola linea di servizio.

L'attività della società è iniziata dal mese di giugno 2004, ma il completamento della struttura è avvenuto solo nel corso dell'esercizio con l'internalizzazione dei servizi amministrativi in precedenza affidati in outsourcing e la conseguente assunzione di tre dipendenti.

L'esercizio in esame, per quanto detto in precedenza, non può essere indicativo di una operatività piena, come dimostra il fatto che i diversi contratti di servizi, tradizionalmente intestati alla capogruppo Camfin, siano stati volturati all'inizio del 2005.

Il 2004 chiude con una perdita di Euro 275 mila con ricavi pari ad Euro 417 mila ed il risultato operativo negativo pari ad Euro 266 mila.

Il personale al 31 dicembre 2004 è pari a 12 dipendenti.

Nel corso del 2005, una volta consolidata la struttura organizzativa e realizzata la programmata migrazione a SAP dei sistemi informativi, si prevede di procedere ad un'apertura dei servizi al mercato *non captive*.

### *Gestione Immobiliare*

---

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

L'esercizio 2004 ha registrato un valore della produzione pari a Euro 592 mila (+ 21,57% rispetto all'esercizio 2003), relativi all'affitto di fabbricati e all'attività di commercializzazione gestita dal punto vendita di carburante.

La negatività del margine operativo lordo (pari a Euro 94 mila) è incrementata dagli ammortamenti calcolati ad aliquota piena (pari ad Euro 652 mila), generando un risultato operativo negativo per Euro 746 mila.

Il risultato netto, negativo per Euro 1.526 mila, sconta inoltre gli oneri finanziari di competenza del periodo pari a Euro 781 mila.

La posizione finanziaria del 2004 è negativa per Euro 29.665 mila rispetto ad un saldo negativo di Euro 26.547 mila al 31 dicembre 2003; l'incremento è sostanzialmente imputabile agli oneri finanziari del periodo e all'acquisto dei terreni di cui sopra.

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



L'attività svolta nell'esercizio 2004 in linea con quanto già indicato nella descrizione degli eventi del Gruppo è così sintetizzabile:

- con atto di transazione del 21 giugno 2004, la Giunta Provinciale di Milano, a fronte delle operazioni di sviluppo del citato Polo Fieristico, ha riconosciuto al Gruppo indennizzi relativi ad espropri di terreni pari a Euro 3.000 mila. Di questi, Euro 270 mila sono spettati a Cam Immobiliare S.p.A. mentre Euro 2.730 mila alla controllante Cam Finanziaria S.p.A.. Contestualmente a Cam Immobiliare S.p.A. sono stati riconosciuti indennizzi per interferenze pari a Euro 865 mila;
- in data 28 ottobre 2004, Cam Immobiliare S.p.A. ha perfezionato l'acquisto dalla società Fintrivulzio S.r.l. di un terreno attiguo alle proprietà del Gruppo site in Pero, per un valore complessivo pari a Euro 2.500 mila;
- in data 20 dicembre 2004 è stato firmato con la Provincia di Milano il rogito per il già citato esproprio di parte delle aree di proprietà del Gruppo;
- nel corso dell'esercizio è proseguita l'attività di predisposizione del progetto di sviluppo immobiliare del comparto urbanistico comprendente l'attuale proprietà Cam.

---

**Progetto Assago S.r.l.**

L'esercizio si è contraddistinto per la revoca della messa in liquidazione della società, deliberata dall'Assemblea Ordinaria del 14 aprile 2004.

Il 4 ottobre 2004 è stata poi definita l'acquisizione di un complesso immobiliare sito in Assago (Mi), per un controvalore di Euro 1.100 mila, cui ha fatto seguito, in data 15 novembre 2004, la delibera da parte dell'Assemblea Straordinaria relativa alla modifica della denominazione sociale da Cam Immobiliare S.r.l. in Progetto Assago S.r.l..

Il risultato netto dell'esercizio 2004 presenta un utile pari a Euro 22 mila, rispetto a un risultato positivo di Euro 54 mila del precedente esercizio, che beneficiava di un provento straordinario, Euro 100 mila, riferito alla cessione di un terreno.

La posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2004 presenta un saldo positivo pari a Euro 1.889 mila, rispetto a un dato del 2003 sempre positivo per Euro 3.181 mila. Il decremento si riferisce principalmente al citato acquisto del terreno sito in Assago effettuato nel corso dell'esercizio.

### *Gestione finanziaria e di partecipazioni*

---

**Cam Partecipazioni S.r.l.**

In data 28 ottobre 2004 si è perfezionato - mediante iscrizione della società al Registro Imprese di Milano; il trasferimento in Italia della sede sociale di Camfin Finance (Luxembourg) S.A., costituita nel 1999 in Lussemburgo al fine di sviluppare opportunità di investimento sui mercati esteri.

A seguito del trasferimento della sede sociale e della trasformazione in società

di diritto italiano, Camfin Finance (Luxembourg) S.A. ha adottato la denominazione sociale di Cam Partecipazioni S.r.l.. La società si pone come principale obiettivo un'attività di trading nel mercato borsistico italiano e di effettuare investimenti nel comparto High Tech.

Cam Partecipazioni S.r.l. detiene attualmente una partecipazione pari al 14,83% del capitale sociale di EuroQube S.A., società di diritto belga che realizza investimenti nel settore dell'alta tecnologia ed una pari all'80% di Blu Marine S.r.l., società operante nel mercato del trading di prodotti petroliferi ad uso marittimo (c.d. bunkeraggio). La stessa società detiene inoltre una partecipazione (pari all'1,33% a fine dicembre 2004), in Buongiorno Vitaminic S.p.A., società che fornisce servizi di marketing e "business to consumer" su internet e su telefonia mobile e con lo 0,39% nella società FSB S.p.A., attiva nell'integrazione di soluzione per il controllo remoto sia di impianti di riscaldamento e condizionamento sia di impianti elettrici di vario tipo.

---

**Cam Tecnologie S.p.A. -  
Pirelli & C. Ambiente  
Holding S.p.A.**

In data 28 dicembre 2004 si è perfezionata l'operazione di conferimento della intera partecipazione di Cam Tecnologie S.p.A. in Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A..

A seguito di tale operazione la Società è partecipata per l'intero capitale da Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A..

Camfin S.p.A. detiene una partecipazione diretta del 45,32% in Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A..

Il bilancio di Cam Tecnologie al 31 dicembre 2004 registra un fatturato di Euro 43.356 mila con un decremento del 15 % rispetto al fatturato dell'anno precedente, pari a Euro 50.828 mila, legato ad un andamento contrastato delle vendite del carburante GECAM™.

Nel 2004 sono stati commercializzati 102,8 milioni di litri del carburante il GECAM™ - Il gasolio bianco, con una flessione del 9,3% rispetto ai volumi venduti nell'anno precedente pari a 113,4 milioni di litri. In particolare le vendite dirette trazione sono diminuite del 21% passando da 70,5 milioni di litri a 55,3 milioni di litri mentre le vendite indirette sono cresciute del 10% passando da 42,9 a 47,5 milioni di litri. Per effetto di tale andamento la riduzione di fatturato è più che proporzionale a quella dei volumi in quanto le vendite indirette contribuiscono al fatturato attraverso royalties che la Società percepisce dalle aziende licenziatricie della tecnologia GECAM™.

La contrazione dei volumi è stata in parte mitigata dalla vendita di additivi a terzi per un volume equivalente di circa 6,4 milioni di litri contro i circa 3,0 milioni di litri equivalenti commercializzati nel 2003. Nel 2004 i volumi totali di emulsione commercializzata e prodotta con tecnologie Pirelli & C. Ambiente Tecnologie sono stati pari a circa 109 milioni di litri che, confrontati con i volumi 2003 pari a circa 116 milioni di litri, rappresentano un calo del 6,4%. L'andamento in termini di volumi sin qui descritto è stato determinato da un'accresciuta pressione competitiva che, dopo essersi manifestata alla fine dell'anno precedente, ha dimostrato appieno i suoi effetti in particolare nel

primo semestre 2004. In questo periodo sono stati infatti persi, solo nel mercato delle aziende di trasporto pubblico, volumi di emulsione a vantaggio della concorrenza per circa 15 milioni di litri a testimonianza di un mercato dell'emulsione comunque vivace ed in espansione.

A questa evoluzione del quadro competitivo si è risposto attraverso la riorganizzazione e il rafforzamento della rete di vendita e l'espansione in nuovi segmenti di mercato; per effetto di tali misure nell'ultimo trimestre dell'anno si è tornati a registrare una sensibile ripresa dei volumi rispetto all'inizio del 2004, anche grazie all'espansione del prodotto ad uso riscaldamento.

La crescita della pressione competitiva ha esercitato i suoi effetti anche sui margini di vendita, il cui trend è stato peraltro negativamente influenzato dal continuo aumento del prezzo del petrolio sui mercati internazionali. La crescita del prezzo medio del gasolio nel 2004 di circa 53 Euro per mille litri rispetto al 2003 ha avuto infatti un impatto negativo sui margini, a parità di altre condizioni, quantificabile in circa 0,3 milioni di euro.

Le azioni di riduzioni dei costi fissi intraprese, con un impatto di circa 0,4 milioni di Euro sul 2004 e che porteranno ad efficienze a regime pari ad oltre 1 milione di Euro nel 2005, hanno potuto solamente mitigare la riduzione del margine di contribuzione. Infatti, in un confronto su basi omogenee con l'esercizio precedente, che si era caratterizzato per il mancato rinnovo delle accise sulle emulsioni, il margine di contribuzione risulta inferiore di circa 0,9 milioni di Euro mentre il Mol risulta inferiore di 0,5 milioni di Euro a quello del 2003.

Il risultato ante imposte del 2004 negativo per Euro 1.251 mila dopo ammortamenti per Euro 1.823 mila, proventi finanziari per Euro 161 mila e oneri straordinari per Euro 1.386 mila, è inferiore a quello dell'anno precedente negativo per Euro 644 mila, dopo ammortamenti per Euro 1.422 mila e proventi finanziari per Euro 222 mila.

Gli oneri straordinari tengono conto della rettifica di valore delle immobilizzazioni immateriali per Euro 1.093 mila, dovuta alla decisione di spesare gli oneri residui di un progetto di R&S sulle emulsioni.

La posizione finanziaria è positiva per Euro 1.428 mila rispetto a quella al 31 dicembre 2003 positiva per euro 11.278 mila. La variazione è principalmente generata dalla distribuzione di riserve per Euro 10.000 mila deliberata dal Consiglio di Amministrazione del 30 settembre 2004.

L'organico è pari a 26 unità contro 31 unità al 31 dicembre 2003.

#### **Eventi di rilievo nel corso del 2004**

*Attività di sperimentazione e testing del prodotto:* sono terminati i test di comparazione tra il GECAM™ e il gasolio tradizionale condotti dal JRC di ISPRA. I risultati hanno confermato i benefici del GECAM™ in termini di riduzione delle emissioni sui motori diesel pesanti (-59% per il particolato e -6% per gli ossidi di azoto). Inoltre, uno specifico test ha messo in evidenza un

indice di tossicità del GECAM™ inferiore del 15% rispetto al gasolio.

*Attività di sviluppo commerciale:* è stata riorganizzata la struttura commerciale attraverso il rafforzamento della rete di vendita sia diretta che indiretta e la focalizzazione su nuovi segmenti di mercato. Nel corso dell'anno tra le nuove forniture avviate si segnalano quella ad AST Catania, l'estensione delle forniture ad ATM Milano e l'espansione nel settore cementifici, cave, macchine movimento terra per grandi lavori stradali e trasporto pesante.

*Nuovi Prodotti:*

- *Filtri:* la nuova struttura commerciale ha conseguito buoni risultati anche nel settore dei sistemi post-trattamento diesel. La società, infatti, dopo aver acquisito a luglio la licenza esclusiva per l'Italia per la commercializzazione di filtri anti-particolato in carburo di silicio di produzione della società danese LiqTech, si è aggiudicata una gara bandita da ATM Milano per la fornitura di 317 filtri post-trattamento diesel. La commessa, che prevede l'avvio delle prime forniture tra maggio e giugno del 2005, ha un valore minimo di 1,2 milioni di Euro da fatturare su un periodo di circa 18 mesi.
- *Sensori:* la società è in procinto di acquisire licenza per la produzione e la vendita di sensori per il monitoraggio dell'inquinamento atmosferico e del traffico veicolare e di sensori per applicazioni agro-meteorologiche. L'esito positivo dei *field-test* condotti da giugno 2003 a dicembre 2004 con tutte le ARPA (Agenzie Regionali per la Protezione dell'Ambiente) del Nord Italia rappresenta una prima referenza molto interessante che consente di proporre i primi progetti pilota a vari potenziali clienti.

*Attività di sviluppo internazionale della tecnologia GECAM™:* la Controllata Gecam France, pur registrando un risultato in perdita al 31 dicembre 2004, ha continuato a rafforzare le basi per lo sviluppo del mercato francese, tanto da conseguire un incoraggiante aumento delle vendite, passate dai circa 150.000 litri di gennaio 2004 agli oltre 800.000 di dicembre 2004. Nel 2005 la società ha come obiettivo quello di proseguire l'espansione nel mercato francese e, contemporaneamente, di raggiungere l'equilibrio economico.

### Analisi economico patrimoniale

*Vendite:* I ricavi delle vendite e delle prestazioni, relativi a 102,8 milioni di litri di carburante GECAM™, ammontano a Euro 43,4 milioni e sono così ripartiti:

Vendite carburante GECAM™	81,5 %
Vendite Additivi	11,6%
Vendite Macchine	0,3%
Royalties e altri ricavi	6,6%

*MOL*: Il margine operativo lordo è positivo e pari a 1,80 milioni di Euro.

*Risultato operativo*: negativo per Euro 26 mila dopo ammortamenti per Euro 1.823 mila.

*Risultato netto*: è negativo per Euro 974 mila dopo svalutazioni straordinarie pari a Euro 1.093 mila.

*Posizione finanziaria*: è positiva per Euro 1.428 mila.

*Patrimonio netto*: è pari a Euro 8.721 mila.

*Organico*: al 31 dicembre 2004 è composto da 26 persone contro le 31 al 31 dicembre 2003.

---

**La partecipazione in  
Pirelli & C. S.p.A.**

Nel corso del 2004 il Gruppo Pirelli & C. S.p.A. ha fatto registrare un significativo miglioramento di tutti gli indicatori economici in tutti i Settori di attività del Gruppo, grazie alle azioni di focalizzazione sui segmenti a maggior valore aggiunto: il 2004 si è quindi chiuso con una marcata crescita dell'utile netto di Gruppo, che si è attestato ad Euro 274 milioni rispetto ad Euro 4 milioni del 2003.

Nelle **attività industriali**, il 2004 ha visto il raddoppio dell'utile netto, grazie alle ottime performance di tutti i Settori di attività. In particolare, il 2004 ha visto un'ulteriore crescita della redditività del Settore Pneumatici, che si è attestata ai livelli più alti nel mercato di riferimento; nel Settore Cavi e Sistemi Energia sono migliorati tutti gli indicatori ed è stata confermata la leadership internazionale sia a livello tecnologico sia di mercato; nel Settore Cavi e Sistemi Telecom il business Cavi e Fibre ha raggiunto il break-even, mentre le nuove attività nell'accesso a banda larga e nella fotonica di Pirelli Broadband Solutions hanno più che raddoppiato le vendite ad oltre 60 milioni di euro grazie alle innovazioni sviluppate in collaborazione con i Pirelli Labs.

Nel 2004 ha trovato conferma il trend di forte crescita del **settore immobiliare** in linea con gli obiettivi del piano triennale 2003-2005; il risultato operativo, comprensivo dei risultati pro quota da partecipazioni, ammonta ad Euro 158 milioni, rispetto ad Euro 128 milioni dell'anno 2003, in crescita del 23%.

Per quanto riguarda la **partecipazione in Olimpia S.p.A.**, nel 2004 la società ha beneficiato del flusso di dividendi per cassa dalla partecipata Telecom Italia S.p.A., registrando un risultato netto positivo pari ad Euro 16 milioni, rispetto ad una perdita di Euro 330 milioni del 2003. L'effetto sul conto economico consolidato è stato positivo per Euro 5 milioni contro un effetto negativo di Euro 100 milioni nel 2003.

I principali eventi che hanno caratterizzato l'esercizio 2004 sono stati:

**Attività industriali**

- In gennaio è stato finalizzato l'acquisto da Cisco Systems della quota del 10% di Pirelli Submarine Telecom Systems Holding B.V. ad essa ceduta nel 2000 per

un controvalore di circa 75 milioni di dollari. Tale operazione è avvenuta a seguito dell'esercizio da parte di Cisco Systems del diritto - previsto dagli accordi perfezionati il 3 agosto 2000 - a rivendere a Pirelli la suddetta quota per lo stesso ammontare. Pirelli & C. S.p.A. pertanto detiene, dopo l'operazione, l'intera quota.

- In gennaio Pirelli Cavi e Sistemi Telecom si è aggiudicata due importanti contratti per la fornitura, attraverso il system integrator TCIL (Telecommunications Consultants of India), di 4.000 km di cavi OPGW (Optical Ground Wire) e di servizi all'utility algerina Sonelgaz. Attraverso questi due progetti Sonelgaz sarà in grado di realizzare una nuova rete di telecomunicazioni a banda larga per la trasmissione di voce, dati e servizi multimediali che favorirà lo sviluppo dell'Algeria.
- In marzo Pirelli Cables Ltd - consociata inglese di Pirelli Cavi e Sistemi Energia S.p.A. - e Draka Holding N.V. hanno firmato un accordo di lungo periodo in base al quale Pirelli fornirà a Draka cavi a bassa tensione per il mercato inglese, destinati al cablaggio elettrico degli edifici civili ed industriali.
- In data 5 aprile Pirelli Cavi e Sistemi Energia si è aggiudicata la realizzazione, per conto della società elettrica di Singapore SP Power Assets Ltd, di un collegamento "chiavi in mano" ad alta tensione, del valore di circa Euro 50 milioni, per il potenziamento della rete elettrica del paese asiatico. Il progetto - il più importante assegnato in Asia nel 2004 - contribuirà a far fronte all'incremento della domanda di energia elettrica a Singapore, garantendo notevoli vantaggi in termini di compensazione dei picchi nella domanda.
- In data 6 maggio Alcatel e Pirelli hanno firmato un accordo che riguarda i rispettivi settori dei sistemi sottomarini per telecomunicazioni. L'accordo prevede che Alcatel acquisti alcune attività di Pirelli in questo business e che le siano concessi alcuni diritti di proprietà intellettuale nel medesimo settore. Al contempo, Pirelli acquisterà una partecipazione del 5% nel business dei sistemi sottomarini per telecomunicazioni di Alcatel con un'opzione incrociata di "put&call". L'operazione è stata perfezionata in data 26 agosto, dopo aver ottenuto il via libera dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato italiana.
- In data 14 luglio Pirelli Cavi e Sistemi Energia ha ceduto la propria partecipazione non di controllo (50%) in Afcab Holdings (Proprietari) Ltd, azionista unico del produttore sudafricano di cavi per l'energia African Cables Limited, alla società controllante Reunert Limited per una somma di Rand 165,75 milioni (circa Euro 22 milioni) realizzando una plusvalenza di circa Euro 7 milioni. Afcab Holdings era inizialmente una joint-venture tra Siemens e Reunert, gruppo sudafricano d'elettronica. Pirelli aveva rilevato la partecipazione nel 1998, nell'ambito dell'acquisizione delle attività di Siemens nel settore cavi energia. Pirelli ha deciso di cedere la propria quota della società, di cui non aveva la

gestione, preferendo focalizzarsi su mercati più strategici.

L'operazione è stata perfezionata in data 30 settembre dopo aver ottenuto il via libera delle autorità competenti.

- In data 29 ottobre è stata perfezionata l'operazione che prevede la creazione di una joint venture per la produzione di cordicella metallica (steel cord) in Romania partecipata all'80% da Pirelli ed al 20% da Continental. La joint venture, chiamata S.C. Cord Romania S.r.l., si occuperà direttamente della realizzazione di un nuovo stabilimento a Slatina, che servirà direttamente i mercati ad alto tasso di crescita dell'Est Europa. È previsto che la nuova società si sviluppi rapidamente, investendo fino ad Euro 40 milioni nei prossimi 3 anni che le consentiranno di produrre, a regime, circa 30 mila tonnellate di cordicella metallica all'anno, impiegando circa 350 persone. S.C. Cord Romania sarà quindi in grado di soddisfare la crescente domanda di questo importante componente per pneumatici, che oggi supera di quasi due volte l'offerta. La cordicella metallica è utilizzata dai produttori di pneumatici come materiale primario di rinforzo della struttura radiale.

### ***Attività immobiliari***

- Si è conclusa il 1 marzo 2004 l'offerta pubblica di vendita e quotazione del Tecla Fondo Uffici, il primo fondo quotato ad apporto privato in Italia con oltre 37.000 adesioni e una domanda che ha ecceduto l'offerta del 44%. Pirelli Real Estate S.g.r. S.p.A., in qualità di gestore, ha sottoscritto una quota del 41,2% del fondo, per un investimento pari a circa Euro 6,5 milioni. Il prezzo di offerta è stato fissato in Euro 505 per quota. Tecla Fondo Uffici è stato costituito con 65 immobili la cui destinazione principale è ad uso terziario-uffici o riconvertibile a tale destinazione, per un valore di mercato di Euro 926 milioni (con un book value di Euro 786,9 milioni), più Euro 25 milioni in cassa.
- In data 8 aprile è stata perfezionata l'acquisizione da Beni Stabili di 4 immobili a destinazione mista situati nel centro di Napoli, per un valore di Euro 46,1 milioni, gli immobili sono stati acquistati dalla società Tau S.r.l., ceduta in data 29 giugno 2004 alla società Orione Immobiliare Prima S.p.A., specializzata nel trading e partecipata da Pirelli RE con una quota di minoranza qualificata.
- In data 30 aprile Pirelli RE, poichè Peabody, partner storico nel Retail & Entertainment ha esaurito le proprie potenzialità acquisitive, ed in attesa di sottoscrivere un accordo strategico con Duetsche Bank tramite Gromis, nuova joint venture con Morgan Stanley Real Estate Funds (67% MSREF, 33% Pirelli RE) ha perfezionato l'acquisizione, per un valore di Euro 147,8 milioni, di 8 strutture commerciali situate nel centro e nel nord Italia, dalla superficie complessiva di oltre 150.000 mq. e concesse in locazione ad una primaria società attiva nella grande distribuzione.
- In data 21 giugno Generali Properties, Pirelli & C. Real Estate e Lehman Brothers hanno acquistato un portafoglio di 36 immobili dislocati su tutto il

territorio nazionale e facenti parte del patrimonio di proprietà del Gruppo Generali, per un valore di Euro 272 milioni. L'operazione è stata conclusa attraverso la società Solaris S.r.l., partecipata con quote del 40% da Generali Properties e da Pirelli RE e al 20% da Lehman Brothers.

- Il 30 giugno ha preso il via Cloe Fondo Uffici, il primo fondo comune d'investimento immobiliare ad apporto riservato esclusivamente ad investitori qualificati. Cloe Fondo Uffici è stato costituito con 39 immobili ad uso terziario-uffici per un valore di mercato di Euro 873 milioni, determinato dalla perizia degli esperti indipendenti CB Richard Ellis. Gli immobili sono collocati in posizioni centrali e semicentrali per oltre il 70% a Milano e Roma e per la restante parte nelle altre principali città italiane. Pirelli Real Estate S.g.r. S.p.A., in qualità di gestore, ha sottoscritto una quota del 5% del fondo, per un investimento pari ad Euro 15 milioni
- In data 30 settembre 2004 Spazio Industriale 2 S.r.l., joint venture tra Pirelli Real Estate (25%) e Soros Real Estate Investors (75%), ha finalizzato l'acquisizione da New Real (società d'investimento immobiliare controllata dal fondo DB Real Estate Global Opportunities, gestito da Deutsche Bank e da CDC-IXIS) di 26 immobili ex Enel, per un importo di circa Euro 93 milioni.
- Il 15 novembre 2004 è stata chiusa anticipatamente l'offerta pubblica di Olinda Fondo Shops, terzo Fondo immobiliare ad apporto specializzato in negozi, strutture commerciali e centri d'intrattenimento. La domanda ha, infatti, superato il numero di quote in offerta di circa il 270%. I 42 immobili passati nel Fondo di nuova costituzione sono stati apportati da Ganimede Due, Gromis e Tiglio II, società controllate da Morgan Stanley Real Estate Funds, e da Iniziative Retail, quest'ultima controllata dai fondi Peabody. Gli immobili sono stati individuati e selezionati all'interno dei portafogli acquisiti nel corso degli ultimi anni da Sai - Fondiaria, UNIM, Rinascente, RAS e Banca di Roma. Attraverso la sottoscrizione da parte degli investitori, Olinda Fondo Shops ha inoltre raccolto le risorse finanziarie destinate all'acquisizione, avvenuta in data 23 dicembre 2004, di due complessi Multisala dalle società Moncalieri Center S.r.l. e Bicocca Center S.r.l. del valore complessivo di circa Euro 180 milioni. Pirelli RE SGR S.p.A. in qualità di Gestore ha sottoscritto una quota del Fondo pari al 5% per un importo pari a circa Euro 3 milioni.
- In data 26 novembre 2004, Cordusio Immobiliare (società del gruppo Unicredit) e le società MSMC Immobiliare 4 e Aida (joint ventures tra Pirelli RE e Morgan Stanley Real Estate Funds), hanno raggiunto un accordo finalizzato alla valorizzazione di una parte del patrimonio immobiliare non strategico del Gruppo Unicredit detenuto da Cordusio Immobiliare, società interamente controllata da UniCredit. Il portafoglio immobiliare oggetto dell'accordo risulta costituito da proprietà che comprendono unità frazionate, terreni ed immobili ad uso uffici, questi ultimi prevalentemente localizzati nel Nord Italia. Successivamente, in data 21 dicembre 2004 con il conferimento in Modus, Cordusio Immobiliare, è divenuta titolare del 16% della società che, oltre al



patrimonio immobiliare UniCredit, rappresentato da Euro 327,1 milioni a valori di mercato, accoglie 11 immobili dalle Joint ventures Morgan Stanley - Pirelli RE provenienti dalle acquisizioni di patrimoni immobiliari ex-Ras ed ex-Toro ubicati in Milano, Roma e Genova con un valore di mercato di circa Euro 750 milioni. L'unione dei portafogli, con l'attività di Asset Management e dei servizi specialistici da parte di Pirelli RE, è finalizzata alla valorizzazione degli asset e alla loro successiva dismissione nel breve-medio periodo.

- In data 16 dicembre 2004 ha preso il via Clarice Light Industrial, Fondo comune ad apporto riservato esclusivamente ad investitori qualificati. Il Fondo è specializzato in immobili a destinazione terziario industrial quali magazzini, archivi e laboratori. Si evidenzia che il neo costituito Fondo accoglie gli immobili apportati da Tiglio I e Tiglio II, società indirettamente controllate da Morgan Stanley Real Estate Funds.
- In data 22 dicembre 2004 Pirelli RE SGR S.p.A. ha sottoscritto con Investire Immobiliare SGR il contratto per la gestione di un sub-portafoglio immobiliare del Fondo Comune d'investimento Immobiliare Riservato e denominato "FIP - Fondo Immobili pubblici", istituito dalla stessa.
- In data 22 dicembre 2004, si è perfezionata la prima fase dell'operazione destinata alla realizzazione di una joint venture tra Pirelli RE e Morgan Stanley Real Estate Funds (MSREF) nel settore dei non performing loans. L'operazione, i cui termini principali erano stati fissati nell'accordo binding firmato nel mese d'agosto 2004, è proseguita attraverso l'esecuzione della prima fase.

L'accordo siglato tra le parti ha previsto le seguenti operazioni, già portate a compimento nel dicembre 2004:

- acquisizione da parte di Pirelli RE di una partecipazione del 15% del portafoglio di non performing loans di proprietà di Morgan Stanley Real Estate Funds (gross book value al 31 dicembre 2004 di circa Euro 1,8 miliardi). L'operazione si è realizzata tramite l'acquisizione del 15% delle quote delle società Mirandia e Tronador per un importo di circa Euro 33 milioni.
- acquisizione da parte di Morgan Stanley Real Estate Funds di una quota del 2,1% di azioni proprie di Pirelli RE al prezzo, fissato ad agosto 2004, di 28,9 euro per azione;

L'accordo, oltre a prevedere la prosecuzione nell'attività d'acquisto in Joint venture di nuovi portafogli di dimensioni medio-grandi di non performing loans, ha inoltre pianificato le seguenti operazioni, in corso di perfezionamento dall'inizio del 2005:

- cessione del 100% di Pirelli RE Credit Servicing S.p.A. a SIB - Servizi Immobiliari Banche S.p.A. (MSREF) e cessione da parte di MSREF del 47% di SIB a Pirelli RE. Si prevede poi una successiva fusione per incorporazione delle due società specializzate nella gestione di non performing loans, dando vita alla creazione di uno dei primi operatori in Italia nella gestione dei non performing loans. La nuova società risultante dalla fusione sarà partecipata

indirettamente da MSREF (prevalentemente attraverso FONSPA - Istituto di Credito Fondiario e Industriale S.p.A.) al 53% e da Pirelli RE al 47%, con un'opzione call a favore di Pirelli RE sul 53% dal gennaio 2007 ed un'opzione put a favore di MSREF esercitabile da gennaio 2008;

- creazione di una società partecipata da Pirelli RE e MSREF (75%-25%) che si occupa di Asset Management di portafogli di non performing loans, gestendo i portafogli attualmente di proprietà dei due gruppi e dedicandosi allo sviluppo di nuove operazioni;
- In data 23 dicembre 2004, Spazio Industriale 3, joint venture tra Pirelli RE (25%) e Soros Real Estate Investors (75%), ha firmato un accordo definitivo per l'acquisto dal Gruppo Prada di sette immobili a destinazione industriale per un importo di circa Euro 77 milioni oltre al diritto d'acquisto di altri 2 immobili, sempre a destinazione industriale, esercitabili entro 3 mesi dalla data del closing. In data 19 gennaio 2005 è poi avvenuto il closing dell'operazione.
- In data 30 dicembre 2004, in applicazione degli accordi sopra evidenziati, Morgan Stanley Real Estate Funds (MSREF) e Pirelli RE insieme al gruppo Special Situations di Morgan Stanley, specializzato nell'acquisizione e gestione di crediti corporale, hanno perfezionato un accordo per l'acquisto da BNL di un portafoglio di crediti ipotecari e corporale. Il portafoglio oggetto dell'acquisizione ha un valore patrimoniale lordo di circa Euro 430 milioni ed è costituito da crediti derivanti da finanziamenti garantiti per più della metà da immobili a prevalente uso industriale. Il portafoglio appena rilevato diventerà, nel corso del 2005, oggetto di una cartolarizzazione condotta attraverso la società veicolo ICR 8.

### ***Corporate***

- Nel corso dell'anno 2004 sono stati esercitati n. 1.345.657.952 warrant Pirelli & C. S.p.A. 2003-2006 (pari all'86,2% di quelli emessi). Conseguentemente sono state emesse n. 336.414.488 azioni ordinarie con l'incasso di Euro 174,9 milioni. Residuano al 31/12/2004 n. 216.197.374 warrant che, se esercitati, corrispondono a n. 54.049.343 azioni ordinarie Pirelli & C. S.p.A..
- In data 6 aprile Pirelli, attraverso la controllata Pirelli Finance Luxembourg S.A., ha esercitato il diritto ad acquistare n. 47.155.300 azioni ordinarie Telecom Italia (pari allo 0,46% del capitale sociale ordinario) al prezzo unitario di esercizio di Euro 2,12 per un controvalore di Euro 100 milioni circa, come previsto dal contratto di call option su titoli Telecom Italia stipulato nel novembre 2001 con JP Morgan.
- In data 28 aprile, presso la sede di Borsa Italiana, è stato presentato il "Manuale dell'Azionista" Pirelli & C. S.p.A.. Nasce con l'intento di aggiornare i lettori sul sistema di governo d'impresa (corporate governance) della Società: dall'adesione integrale alle raccomandazioni del "Codice di Autodisciplina delle società quotate", alla razionalizzazione della struttura societaria che ha trasferito in capo ad un'unica holding operativa tutte le principali attività;

dall'adozione del Codice Etico alla messa a punto di un Sistema di Controllo Interno rigoroso e moderno e di un sistema di gestione ambientale e di corporate social responsibility fra i più avanzati; fino alla decisione di proporre all'Assemblea una serie di modifiche allo Statuto per favorire ulteriormente la partecipazione di tutti gli Azionisti alla vita sociale. Tra queste, in particolare, quella volta ad introdurre il voto di lista per la nomina del Consiglio di Amministrazione.

- In data 29 aprile Pirelli & C. S.p.A. ha sottoscritto un aumento di capitale nella società Eurostazioni S.p.A. per Euro 33,3 milioni. Contemporaneamente Eurostazioni ha rimborsato il finanziamento soci in essere per un importo di Euro 33,4 milioni.
- In data 8 luglio RCSMediaGroup S.p.A. ha ceduto pro quota agli altri partecipanti al patto di Sindacato di Blocco Azioni Pirelli & C. S.p.A. (ad eccezione di Sinpar S.A. che non ha esercitato il diritto di rilievo ad essa spettante), n. 84.060.667 azioni ordinarie Pirelli & C. S.p.A. e n. 63.045.500 warrant azioni ordinarie Pirelli & C. S.p.A. 2003-2006 dalla stessa già conferiti al patto. Il prezzo unitario, pari – in conformità a quanto stabilito dal patto – alla media delle quotazioni di Borsa registrate negli ultimi tre mesi, è stato di Euro 0,825 per ciascuna azione e di Euro 0,090 per ciascun warrant.
- In data 9 luglio Pirelli & C. S.p.A. ha acquistato n. 7.413.341 azioni di RCSMediaGroup S.p.A. poste in vendita da Gemina S.p.A., pari all'1,01% del capitale, per un controvalore complessivo di circa Euro 33 milioni. A seguito di tale operazione, Pirelli & C. S.p.A. detiene il 2,92% del capitale ordinario di RCSMediaGroup S.p.A., interamente vincolato al Patto di Sindacato; il prezzo medio unitario delle azioni RCSMediaGroup S.p.A. nel portafoglio di Pirelli & C. S.p.A. è pari ad Euro 2,74.
- In data 28 luglio si è conclusa con pieno successo il collocamento presso investitori istituzionali italiani ed esteri di n. 3.400.000 azioni Pirelli & C. Real Estate S.p.A. (pari all'8,37% del capitale). Deutsche Bank AG London, incaricata di seguire il collocamento, ha reso noto a Pirelli & C. S.p.A. che la domanda di azioni Pirelli & C. Real Estate da parte degli investitori ha superato ampiamente l'offerta e che il prezzo di collocamento è stato pari ad Euro 27,25 per azione.
- La plusvalenza lorda realizzata dal Gruppo nel bilancio consolidato ammonta a circa Euro 57 milioni; il regolamento dell'operazione è avvenuto il 3 agosto 2004.
- Il Consiglio di Amministrazione dell'11 novembre 2005 ha dato avvio ad un progetto di valorizzazione per lo sviluppo del Settore Cavi e Sistemi Energia e per Telecomunicazioni con l'intervento di investitori istituzionali, iniziando una procedura che permetterà di valutare in concreto le diverse opzioni a disposizione e le diverse manifestazioni d'interesse. La cessione dei due settori consentirà al Gruppo di acquisire risorse fresche da destinare allo sviluppo delle aree strategiche. Il management Pirelli che ha prodotto ottimi risultati è

una garanzia di continuità e di sviluppo per l'impresa. Per questo progetto di valorizzazione Pirelli si avvarrà dell'assistenza di primarie istituzioni finanziarie internazionali.

- In data 7 dicembre 2004 il Consiglio di Amministrazione di Pirelli & C. S.p.A. ha deliberato di proporre all'Assemblea straordinaria degli azionisti (che si è riunita il giorno 21 gennaio 2005) un aumento di capitale sociale fino ad un massimo di circa Euro 1.080 milioni mediante emissione di circa massime 1,5 miliardi d'azioni ordinarie da offrire in opzione agli azionisti ordinari e di risparmio in ragione di n. 2 nuove azioni ordinarie ogni n. 5 azioni di qualsiasi categoria posseduta al prezzo unitario di Euro 0,70 per azione, di cui Euro 0,18 a titolo di sovrapprezzo. Il prezzo d'emissione delle nuove azioni è stato determinato tenendo conto dell'andamento del corso di Borsa del titolo negli ultimi tre mesi e della dimensione dell'operazione.  
L'operazione si è pertanto conclusa con la sottoscrizione integrale delle 1.517.672.178 azioni ordinarie di nuova emissione al prezzo di Euro 0,70 ciascuna, per un controvalore complessivo di Euro 1.062.370.524,60, senza che si sia reso necessario l'intervento del consorzio di garanzia, promosso, organizzato e diretto da Banca Caboto S.p.A. (Gruppo Intesa), JPMorgan, MCC S.p.A. - Capitalia Gruppo Bancario, Mediobanca S.p.A. e UBM.  
Il nuovo capitale sociale di Pirelli & C. S.p.A. ammonta ora (tenuto anche conto di un ulteriore aumento a fronte di richieste di esercizio di Warrant azioni ordinarie Pirelli & C. 2003-2006 presentate lo scorso febbraio) ad Euro 2.763.953.496,20 ed è rappresentato da 5.315.295.185 azioni del valore nominale unitario di Euro 0,52, di cui 5.180.530.756 azioni ordinarie e 134.764.429 azioni di risparmio.  
Le risorse derivanti dall'aumento di capitale sono state destinate a sottoscrivere l'aumento di Euro 2 miliardi del capitale di Olimpia S.p.A. che ha come obiettivo sia di incrementare l'investimento in Telecom Italia S.p.A. sia di neutralizzare l'impatto diluitivo conseguente all'annunciata fusione Telecom Italia. In particolare Pirelli & C. ha sottoscritto la quota di propria competenza (50,4%) e le quote delle banche rimaste inoptate (16,8%). Alla conclusione dell'operazione (che ha visto un versamento di Pirelli & C. pari ad Euro 1.344 milioni) la compagine azionaria di Olimpia è la seguente : Pirelli & C S.p.A. (57,66%), Edizione Finance International SA (16,80%), Hopa S.p.A. (16,00%), Banca Intesa S.p.A. (4,77%) e Unicredito Italiano S.p.A. (4,77%).
- Alla fine del mese di dicembre si è proceduto a rafforzare la presenza del Gruppo nel settore ambientale integrando nella Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A. (Pirelli & C 51%, Camfin 45,3% e Centrobanca Sviluppo Impresa SGR 3,7%) le attività di Pirelli & C. Ambiente S.p.A., attiva nel campo del recupero energetico da rifiuti e delle bonifiche ambientali, e di Cam Tecnologie S.p.A. (oggi Pirelli & C. Ambiente Tecnologie S.p.A.), società già controllata da Camfin e produttrice del carburante a basso impatto ambientale Gecam™. Il Gasolio Bianco.



Il consolidato di Gruppo al 31 dicembre 2004 si può riassumere come segue:

<i>(in milioni di Euro)</i>	<b>31/12/2004</b>	<b>31/12/2003</b>
Vendite	7.114	6.671
Margine operativo lordo	725	628
% su vendite	10,2%	9,4%
Risultato operativo	380	268
% su vendite	5,3%	4,0%
Risultato da partecipazioni	76	(51)
Risultato operat. comprens. del ris. da partecipaz.	456	217
Oneri/proventi finanziari	(108)	(134)
Oneri/proventi straordinari	20	(9)
Oneri fiscali	(94)	(70)
Risultato netto	274	4
% su vendite	3,9%	0,1%
Risultato netto di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.	217	(39)
Risultato netto di pertinenza per azione (in Euro)	0,06	(0,01)
Patrimonio netto	4.088	3.678
Patrimonio netto di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.	3.736	3.429
Patrimonio netto di pertinenza per azione (in Euro)	1,08	0,99
Posizione finanziaria netta (attiva)/passiva	1.469	1.745
Investimenti in beni patrimoniali	281	273
Spese di ricerca e sviluppo	198	204
Dipendenti n. (a fine periodo)	37.154	36.337
Stabilimenti n.	74	77
Azioni ordinarie di Pirelli & C. S.p.A. (n. milioni)	3.327,5	3.325,6
Azioni di risparmio di Pirelli & C. S.p.A. (n. milioni)	134,8	134,8
Totale azioni in circolazione	3.462,3	3.460,4

**Analisi economica patrimoniale**
*Vendite*

Pari ad Euro 7.114 milioni hanno registrato un miglioramento del 6,6% rispetto a quelle dell'esercizio precedente (Euro 6.671 milioni). Se si escludono gli effetti della variazione dei cambi (- 1,4%), del pareggiamento dei metalli nel business Energia (+5%) e della differenza di perimetro di consolidamento dovuta alla cessione del business Fili Smaltati (-0,2%), la variazione effettiva è pari a +3,2%. La ripartizione per settore e per area geografica di destinazione è la seguente:

<b>Settore</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>	<b>Area Geografica</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>
Cavi e Sistemi Energia	40%	40%	Italia	21,4%	22,3%
			Resto Europa	43,8%	43,1%
Cavi e Sistemi Telecom	6%	6%			
Pneumatici	46%	44%	Nord America	9,7%	9,4%
			Centro e Sud America	14,0%	12,3%
Immobiliare	8%	10%	Australia, Africa, Asia	11,1%	12,9%

**Risultato operativo**

È pari ad Euro 380 milioni rispetto ad Euro 268 milioni dello scorso esercizio. Il rapporto sulle vendite è pari al 5,3% (4% nel 2003). L'aggregato delle attività industriali ha registrato un risultato di Euro 380 milioni pari al 5,8% delle vendite, contro Euro 264 milioni del 2003 (4,4% delle vendite). Il settore immobiliare mostra un risultato pari ad Euro 61 milioni allineato a quello registrato nel 2003. Va comunque evidenziato che, per la tipologia del modello di business, il valore rappresentativo dell'attività è il risultato operativo comprensivo dei proventi da partecipazione, che è pari ad Euro 158 milioni, in crescita del 23% sull'anno precedente. Nel risultato del 2003 erano compresi gli effetti positivi della transazione conclusa con Ciena relativa alla controversia sull'utilizzo di brevetti da parte di quest'ultima (Euro 10 milioni) e, nel Settore Cavi e Sistemi Energia, il cambio di criterio nella valutazione delle scorte dei metalli strategici da LIFO a FIFO (Euro 6 milioni) e la perdita legata al fallimento di un distributore (Euro 4 milioni).

La variazione è principalmente imputabile a:

<b>Risultato operativo 31/12/2003</b>	<b>268</b>
Effetto cambio	(12)
Prezzi (escluso metalli)/mix	17
Volumi	124
Costo unitario fattori produttivi	(97)
Efficienze	76
Ammortamenti	17
Altro	(13)
	<b>112</b>
<b>Risultato operativo 31/12/2004</b>	<b>380</b>

#### *Risultato da partecipazioni*

La voce presenta un saldo positivo di Euro 76 milioni contro un saldo negativo di Euro 51 milioni del 2003 e comprende l'effetto del risultato delle società valutate con il metodo del patrimonio netto.

In particolare comprende l'effetto di Olimpia S.p.A. che è stato positivo per Euro 5 milioni (negativo per Euro 100 milioni nel 2003) mentre i risultati delle società del settore immobiliare (gruppo Pirelli & C. Real Estate) sono stati positivi per Euro 97 milioni (Euro 67 milioni nel 2003).

L'importo comprende inoltre le svalutazioni delle partecipazioni in F.C.

Internazionale Milano S.p.A. (Euro 10 milioni), in Euroqube SA (Euro 3 milioni), in Alloptic inc. (Euro 3 milioni) ed in alcune società di Pirelli Real Estate S.p.A. (Euro 7 milioni).

#### *Oneri e proventi straordinari*

Gli oneri/proventi straordinari sono positivi per Euro 20 milioni mentre nello scorso esercizio il saldo era negativo per Euro 9 milioni.

L'importo principale di questa voce si riferisce alla plusvalenza realizzata per il collocamento presso investitori istituzionali italiani ed esteri di n. 3.400.000 azioni Pirelli & C. Real Estate S.p.A. (pari al 8,37% del capitale) pari ad Euro 57 milioni; l'importo è comprensivo altresì dell'accantonamento di Euro 40 milioni effettuato da Pirelli & C. S.p.A. al fondo rischi ed oneri futuri a fronte delle opzioni concesse alle banche azioniste di Olimpia e a Hopa nell'ambito dei patti parasociali, delle plusvalenze nette da cessione di asset non strategici per Euro 53 milioni, dei costi di lay-off per Euro 35 milioni e di Euro 9 milioni relativi alla sostituzione di un cavo Alta Tensione a Singapore.

Lo scorso esercizio la voce includeva gli oneri legati alle operazioni di fusione della capogruppo (Euro 16 milioni), il provento legato al progetto "Treno Alta Velocità" presso gli stabilimenti pneumatici dell'area di Torino (Euro 10 milioni), i costi relativi all'adesione al condono fiscale di alcune società italiane (Euro 14 milioni) e le plusvalenze da cessioni immobiliari (Euro 17 milioni).

*Risultato netto*

È positivo per Euro 274 milioni (dopo oneri fiscali per Euro 94 milioni) contro un utile di Euro 4 milioni del 2003 (dopo oneri fiscali per Euro 70 milioni).

La quota di risultato netto di competenza di Pirelli & C. S.p.A. è positivo per Euro 217 milioni contro una perdita di Euro 39 milioni del 2003.

*Patrimonio netto*

Il totale del patrimonio netto passa da Euro 3.678 milioni al 31 dicembre 2003 ad Euro 4.088 milioni al 31 dicembre 2004.

L'incremento può essere così sintetizzato:

<i>(in milioni di Euro)</i>	
Differenza da conversione	1
Variazione di perimetro	9
Risultato del periodo	274
Dividendi erogati a terzi pagati da:	(132)
Pirelli & C. S.p.A.	(109)
Pirelli & C. Real Estate	(19)
Altre Società del Gruppo	(4)
Vendita azioni proprie Real Estate	17
Cessione 8,37% Pirelli Real Estate S.p.A.	36
Esercizio warrant Pirelli & C. S.p.A.	175
Esercizio Stock options Pirelli Real Estate S.p.A.	15
Avviamento società acquistate	11
Altre variazioni	4
	<b>410</b>

Il patrimonio netto di competenza di Pirelli & C. S.p.A. al 31 dicembre 2004 è pari ad Euro 3.736 milioni (Euro 1,08 per azione) in aumento rispetto ad Euro 3.429 milioni del 31 dicembre 2003 (Euro 0,99 per azione).

*Posizione finanziaria netta*

È passiva per Euro 1.469 milioni rispetto ad Euro 1.745 milioni al 31 dicembre 2003 con una riduzione di Euro 276 milioni.

Tiene conto degli effetti legati alla distribuzione di dividendi (Euro 132 milioni), all'operazione che ha visto Pirelli esercitare il diritto all'acquisto di oltre 47 milioni di azioni Telecom Italia S.p.A. (Euro 110 milioni), alla sottoscrizione dell'aumento di capitale di Eurostazioni S.p.A. (Euro 33 milioni) e all'acquisto di azioni RCSMediaGroup (Euro 33 milioni), ai quali si sono



contrapposti la cassa generata dall'attività ordinaria per circa Euro 230 milioni e gli incassi derivanti dal collocamento da parte di Deutsche Bank di azioni Pirelli & C. Real Estate S.p.A. (Euro 93 milioni), dalla cessione di asset industriali non strategici (circa Euro 90 milioni) e dalla sottoscrizione di Warrant Pirelli & C. 2003-2006 (Euro 175 milioni).

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

<i>(in milioni di Euro)</i>	
Risultato operativo	380
Ammortamenti	345
Gestione netta investimenti	(303)
immateriali/materiali	(309)
finanziari	6
Variazione capitale di funzionamento	69
Variazione fondi ed altro	7
<b>Free cash flow</b>	<b>498</b>
Acquisizione azioni Telecom Italia	(110)
Acquisizione altre partecipazioni	(66)
Cessione 8,37% Pirelli Real Estate S.p.A.	93
Oneri e proventi finanziari	(132)
Oneri e proventi straordinari	20
Oneri e proventi fiscali	(94)
Dividendi erogati	(132)
Altro	(2)
<b>Cash flow netto</b>	<b>75</b>
Variazioni del patrimonio netto	204
<b>Totale variazioni patrimonio netto</b>	<b>204</b>
<b>Differenze da conversione</b>	<b>(3)</b>
<b>Variazione posizione finanziaria netta</b>	<b>276</b>

#### *Dipendenti*

Pari a 37.154 unità al 31 dicembre 2004 contro 36.337 unità del 31 dicembre 2003, con un incremento complessivo di 817 unità ma con una riduzione nell'organico permanente di 279 unità ed un aumento dell'organico temporaneo di 1.096 unità.

*Stabilimenti*

Passano da 77 unità del 31 dicembre 2003 a 74 unità del 31 dicembre 2004. La diminuzione si registra nel Settore Cavi e Sistemi per la chiusura di San Giuliano Milanese (Italia), per la cessione dello stabilimento del business fili smaltati in Brasile (Cerquillo) e per la chiusura di Paderno Dugnano (Italia).

*Investimenti in beni patrimoniali*

Ammontano ad Euro 281 milioni contro Euro 273 milioni dell'anno 2003. Il rapporto con gli ammortamenti è di 1,06 (0,98 nel 2003).

*Spese di ricerca e sviluppo*

I costi sostenuti dal Gruppo, completamente spesati in conto economico, passano da Euro 204 milioni del 2003 ad Euro 198 milioni del presente esercizio. L'incidenza sulle vendite dell'aggregato industriale, è pari a 3% (3,4% nell'esercizio precedente).

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

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

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

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

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

- In data 2 febbraio 2005 Pirelli Telecomunicações Cabos e Sistemas do Brasil S.A. - consociata brasiliana di Pirelli Cavi e Sistemi Telecom S.p.A. - e Furukawa Industrial Produtos Elétricos hanno siglato un accordo per la costituzione di una joint-venture per la produzione di fibre ottiche in Brasile. La nuova società, battezzata SPF - Sociada de Produtora de Fibras Ópticas S.A. è partecipata al 51% da Pirelli ed al 49% da Furukawa; la sede è a Sorocaba (San Paolo) presso l'attuale sito produttivo di Pirelli.

Pirelli e Furukawa hanno deciso di unire le loro attività nella produzione di fibra ottica in Brasile per cogliere tutte le opportunità che potranno derivare dalla ripresa del mercato brasiliano delle telecomunicazioni: dopo il rallentamento degli ultimi anni, infatti, SPF punta a diventare l'operatore di riferimento del mercato, stimolandone allo stesso tempo la crescita nel futuro. L'operazione è soggetta all'approvazione delle Autorità competenti.

- Nel mese di marzo Pirelli Cavi e Sistemi Energia, attraverso la consociata Comergy Ltd, si è aggiudicata la realizzazione per conto della società elettrica di Singapore SP PowerAssets Ltd (gruppo Singapore Power) di un collegamento "chiavi in mano" ad alta tensione, del valore di circa Euro 25 milioni, per il potenziamento della rete elettrica del paese asiatico.  
Si tratta del secondo contratto nel giro di un anno che Comergy si aggiudica a Singapore, ad ulteriore conferma della leadership mondiale di Pirelli nel settore dei cavi per l'energia. Il valore complessivo dei progetti affidati a Pirelli nell'ultimo anno nel paese ammonta a circa Euro 75 milioni.  
Il contratto prevede che Comergy fornisca ed installi cavi a 400 kiloVolt con isolamento a olio fluido, cavi ausiliari e accessori, con l'obiettivo di rafforzare la rete elettrica nel sud-ovest del paese. Il progetto include anche l'installazione di cavi all'interno di un tunnel sottomarino, la cui costruzione è stata affidata da SP PowerAssets a Comergy con un contratto separato.  
I cavi da 400 kV e gli accessori saranno prodotti negli stabilimenti Pirelli di Eastleigh e Bishopstoke (Regno Unito), mentre i cavi ausiliari saranno realizzati negli impianti di cavi Pirelli Turchia e Indonesia.
- In data 9 marzo, Pirelli Cavi e Sistemi Energia S.p.A., si è aggiudicata la fornitura di un cavo ad altissima tensione nell'ambito del progetto relativo al nuovo collegamento 380 kV tra Turbigo e Rho, nell'interland di Milano. Sviluppato da Terna S.p.A., società proprietaria di oltre il 90% della rete di trasmissione dell'energia elettrica ad alta ed altissima tensione, il nuovo progetto d'interconnessione, per un valore di Euro 21 milioni, rientra nel piano di sviluppo della rete elettrica di trasmissione nazionale predisposto dal GRTN (Gestore della Rete di Trasmissione Nazionale) ed approvato dal Ministero delle Attività Produttive lo scorso anno.
- In data 13 marzo 2005 la joint venture Pirelli RE - Deutsche Bank Real Estate Global Opportunities in cordata con la famiglia Borletti ed Investitori Associati ha siglato il contratto per l'acquisto di Rinascente S.p.A. da parte di Eurofind Textile S.A. per un importo di Euro 888 milioni. Tamerice S.r.l. è la società che fa capo alla cordata: Pirelli RE detiene una quota del 20%, DB del 30%, Investitori Associati del 46% e la famiglia Borletti del 4%. La chiusura dell'operazione, che è soggetta all'autorizzazione delle competenti autorità antitrust, è prevista entro giugno 2005.

**Prospettive per l'esercizio in corso.**

Le azioni di focalizzazione sui segmenti a maggior valore aggiunto proseguiranno nel 2005. Per le *attività industriali* si prevede quindi un ulteriore incremento di redditività nei tre settori in cui opera il Gruppo, fatti salvi elementi esterni di natura straordinaria ad oggi non prevedibili. Nel corso dell'anno è peraltro previsto possa trovare completamento il processo di valorizzazione dei Settori Cavi e Sistemi Energia e Cavi e Sistemi per Telecomunicazioni attraverso l'intervento di investitori istituzionali. Nel Settore Pneumatici, in un mercato in crescita, Pirelli prevede di migliorare ulteriormente i propri risultati attraverso la spinta alla selezione sull'alto di gamma, la prosecuzione del processo di delocalizzazione e la crescita sul mercato americano.

Nel Settore Cavi e Sistemi Energia, nell'attesa di una ripresa degli investimenti in infrastrutture per la trasmissione di energia, Pirelli punta a incrementare la redditività grazie alla focalizzazione su prodotti a margini più alti.

Nel Settore Cavi e Sistemi Telecom, in un mercato che rimane particolarmente competitivo sui prezzi, Pirelli punta a migliorare il risultato del 2004 soprattutto grazie alla menzionata ripresa del mercato nord-americano.

Pirelli BroadBand Solutions dovrebbe proseguire nel suo trend di crescita nelle vendite di prodotti per l'accesso a banda larga. Per quanto riguarda la fotonica di seconda generazione, in fase di start-up, prosegue la ricerca e sviluppo di prodotti innovativi, che dovrebbero arrivare sul mercato nel corso dell'anno.

Nelle *attività immobiliari*, dopo aver registrato nel biennio 2003-2004 un incremento del risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazione pari al 54%, per il 2005 si conferma l'obiettivo di una crescita tale da consentire il raggiungimento del target di crescita media annua previsto nel piano triennale 2003-2005.

Olimpia, grazie alle operazioni effettuate nel corso del 2004 e del 2005, dovrebbe conseguire un risultato in crescita.

Per il 2005 il Gruppo si attende quindi un ulteriore miglioramento della redditività in tutti i settori di attività.

## Rapporti con parti correlate

---

Le operazioni effettuate con 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 state comunque regolate a condizioni di mercato.

Gli effetti derivanti dai rapporti tra Camfin S.p.A. e le sue controllate, così come quelli relativi a rapporti tra le controllate, sono intereliminati ai fini della redazione del bilancio consolidato.

Si segnalano, ai fini di una completa informativa, i rapporti in essere fino al 31 dicembre 2004 tra il Gruppo Camfin e il Gruppo Pirelli:

- *ricavi per beni e servizi*, relativi a forniture di gas e gasolio agli impianti industriali e servizi resi da Cam Gas S.p.A. e Cam Petroli S.r.l. (Euro 14,5 milioni);
- *crediti*, relativi alle forniture di beni e servizi sopra descritti (Euro 8,3 milioni);
- *costi*, relativi ai servizi ricevuti in Camfin S.p.A., Cam Immobiliare S.p.A., Cam Gas S.r.l. e Cam Petroli S.r.l. (Euro 1,2 milione);
- *debiti*, relativi alle forniture di servizi sopra descritti (Euro 2,1 milioni).

## 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 Camfin S.p.A..

## Corporate Governance

### Premessa

Come già rilevato nelle precedenti relazioni annuali, il sistema di corporate governance della Società è incentrato sul ruolo di guida nell'indirizzo strategico del Consiglio di Amministrazione; sulla piena trasparenza delle scelte gestionali sia all'interno della società sia nei confronti del mercato; sull'efficienza e sull'efficacia del sistema di controllo interno nonché sulla rigorosa disciplina dei potenziali conflitti di interesse. Tale sistema trova evidenza documentale in un articolato insieme di codici, principi e procedure che formano il tessuto connettivo del sistema stesso.

Nel corso dell'esercizio 2004, i predetti codici, principi e procedure sono stati oggetto di verifica e, là dove necessario, di aggiornamento per rispondere in maniera efficace da un lato all'evoluzione del contesto normativo e delle *best practices* internazionali, dall'altro al mutare delle prassi operative; sono state altresì apportate alcune modifiche allo Statuto della Società, anche per tener conto della riforma del diritto societario (c.d. Riforma Vietti).

In conformità alle Istruzioni al Regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana e tenuto altresì conto delle indicazioni contenute nelle "Linee Guida per la redazione della relazione annuale in materia di *corporate governance*" elaborate da Borsa Italiana e nella "Guida alla compilazione della relazione sulla *corporate governance*" redatta da Assonime, i paragrafi che seguono descrivono le caratteristiche salienti del sistema di *corporate*

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

## **Struttura di Governance**

---

### **I. Il Consiglio di Amministrazione.**

#### *1.1 Il ruolo del Consiglio di Amministrazione*

La Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione 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 (art. 12 dello statuto sociale).

A sensi di statuto (art. 17), il Consiglio 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.

Di fatto, il Consiglio di Amministrazione esercita i propri poteri in conformità a quanto previsto dall'articolo 1.2 del Codice e cioè:

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

### *1.2 Il funzionamento del Consiglio di Amministrazione*

Il Consiglio nomina un Presidente, ove l'assemblea non vi abbia già provveduto, ed eventualmente uno o più Vice Presidenti.

Il Consiglio nomina un Segretario che può essere scelto anche all'infuori dei suoi membri.

Il Consiglio si riunisce nella sede della Società o altrove ogni qualvolta il Presidente lo giudichi necessario o quando ne sia fatta richiesta scritta da almeno due dei suoi membri oppure da almeno due sindaci effettivi.

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

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

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

Per la validità delle deliberazioni del Consiglio è necessaria la presenza effettiva della maggioranza dei suoi membri; le deliberazioni sono prese a maggioranza assoluta dei voti dei presenti. In caso di parità prevale il voto di chi presiede.

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

### *1.3 La composizione del Consiglio di Amministrazione*

Il Consiglio di Amministrazione, nominato dall'assemblea degli azionisti dell'11 maggio 2004, è attualmente composto dai Signori:

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

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

Attualmente il Consiglio è composto da 15 Amministratori di cui 3 esecutivi, per tali intendendosi - secondo l'articolo 2.1 del Codice - il Presidente dott. Marco Tronchetti Provera ed il Vice Presidente sig. Carlo Alessandro Puri Negri, in quanto entrambi muniti di deleghe, ed il dott. Giorgio Bruno, in quanto Direttore Generale della Società.



- Ai sensi del Codice (art. 3.1) sono *amministratori indipendenti* coloro che:
- a) non intrattengono, direttamente, indirettamente o per conto di terzi, nè hanno di recente intrattenuto, relazioni economiche con la Società, con le sue controllate, con gli amministratori esecutivi, con l'azionista o gruppo di azionisti che controllano la Società, di rilevanza tale da condizionare l'autonomia di giudizio;
  - b) non sono titolari, direttamente o indirettamente, o per conto di terzi, di partecipazioni azionarie di entità tali da permettere loro di esercitare il controllo o un'influenza notevole sulla Società, nè partecipano a patti parasociali per il controllo della Società stessa;
  - c) non sono stretti familiari di amministratori esecutivi della Società o di soggetti che si trovino nelle situazioni indicate alle precedenti lettere a) e b).

Alla luce di detta definizione, il Consiglio di Amministrazione ha valutato che 7 dei rimanenti 11 amministratori (dott. Carlo Acutis, ing. Federico Falck, dott.ssa Nicoletta Greco, dott. Robert Haggiag sr., dott. Gianfelice Rocca, dott. Giovanni Jody Vender e dott. Lucio Zanon di Valgiurata) sono qualificabili come "amministratori indipendenti", mentre non vengono annoverati tra gli amministratori indipendenti il dott. Alberto Pirelli, in considerazione della partecipazione che egli detiene in Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A, azionista di controllo della Società, nonchè il dott. Raffaele Bruno Tronchetti Provera e l'ing. Rocco Ottavio Pompei, in quanto essi ricoprono incarichi esecutivi nelle società operative del Gruppo.

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

Il mandato degli attuali amministratori scadrà in occasione dell'assemblea che sarà chiamata ad approvare il bilancio al 31 dicembre 2006, la quale dovrà pertanto provvedere al rinnovo dell'organo.

In calce al presente capitolo è riportato l'elenco delle cariche di amministratore o sindaco ricoperte da ciascun consigliere in altre società quotate in mercati regolamentati anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni.

---

## **2. L'assemblea**

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'assemblea ordinaria deve essere convocata entro 120 giorni ovvero, quando particolari esigenze lo richiedano, entro 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale; in caso di convocazione entro 180 giorni, gli amministratori segnalano le ragioni della dilazione nella relazione sulla gestione a corredo del bilancio. La regolare costituzione dell'assemblea e la validità delle deliberazioni sono regolate dalla legge.

Il *quorum* deliberativo per la nomina degli Amministratori è stabilito nella

maggioranza relativa dei voti.

L'assemblea 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 di 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.

---

### **3. Il Collegio Sindacale**

Lo statuto sociale (art. 20) prevede che il Collegio Sindacale sia costituito da tre sindaci effettivi e da due sindaci supplenti, che siano in possesso dei requisiti di cui alla vigente normativa anche regolamentare.

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

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

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

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

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

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

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

Ogni avente diritto al voto può votare una sola lista.

La presidenza del Collegio Sindacale spetta al membro effettivo indicato come primo candidato nella lista che ha 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 i primi tre candidati indicati in ordine progressivo e sindaci supplenti il quarto e il quinto candidato; la presidenza del Collegio Sindacale spetta alla persona indicata al primo posto nella lista presentata; in caso di morte, rinuncia o decadenza di un sindaco e nell'ipotesi di sostituzione del Presidente del Collegio Sindacale subentrano, rispettivamente, il sindaco supplente e il sindaco effettivo nell'ordine risultante dalla numerazione progressiva indicata nella lista stessa.

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

I sindaci uscenti sono rieleggibili.

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

Al Collegio Sindacale spetta il compito di vigilare su:

- osservanza della legge e dello statuto;
- rispetto dei principi di corretta amministrazione;
- adeguatezza della struttura organizzativa della Società per gli aspetti di

competenza, del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo - contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo nel rappresentare correttamente i fatti di gestione;

- adeguatezza delle disposizioni impartite dalla Società alle società controllate in relazione agli obblighi di comunicazione delle informazioni *price sensitive*.

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

Nello svolgimento delle proprie funzioni, il Collegio Sindacale, oltre a partecipare a tutte le riunioni del Consiglio di amministrazione ed alle assemblee degli azionisti, prende sempre parte ai lavori del Comitato per la remunerazione e del Comitato per il controllo interno e la *Corporate Governance*.

---

#### **4. Composizione del capitale azionario**

Il capitale sociale di Camfin S.p.A. alla data del 22 marzo 2005 ammonta ad Euro 178.341.496,32, suddiviso in n. 342.964.416 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna.

Il capitale sociale potrà aumentare sino a massimi nominali Euro 191.270.647,36 mediante emissione di massime n. 24.863.752 azioni ordinarie da riservare esclusivamente ed irrevocabilmente all'esercizio dei n. 99.455.008 warrant azioni ordinarie Camfin 2003-2006 emessi in esecuzione della deliberazione assembleare del 7 maggio 2003. Ogni 4 warrant presentati per l'esercizio il portatore dei warrant potrà sottoscrivere -al prezzo di Euro 1,055 (di cui Euro 0,98 a titolo di sovrapprezzo)- un'azione ordinaria Camfin. Il capitale sopra indicato tiene già conto dell'esercizio di n. 7.692.648 warrant. Ai sensi dell'articolo 93 del D.lgs. 58/1998 Camfin S.p.A. è controllata di diritto da Marco Tronchetti Provera, per il tramite di Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A., a sua volta controllata di diritto da Marco Tronchetti Provera & C. A.p.A..

### **Informazioni sull'attuazione delle previsioni del codice di autodisciplina**

---

#### **1. Consiglio di Amministrazione.**

##### *1.1 La nomina degli Amministratori*

In conformità all'art. 7 del Codice, e pur se non previsto statutariamente, le proposte di nomina alla carica di amministratore, accompagnate da un'esauriente informativa riguardante le caratteristiche personali e professionali dei candidati, con indicazione dell'eventuale idoneità dei

medesimi a qualificarsi come indipendenti ai sensi dell'art. 3 del Codice, sono depositate presso la sede sociale di regola - se possibile - almeno dieci giorni prima della data prevista per l'assemblea.

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

### *1.2 Le riunioni del Consiglio di Amministrazione*

Nell'anno 2004 si sono tenute sei riunioni del Consiglio; la percentuale complessiva di partecipazione degli amministratori alle riunioni è stata di oltre l'85 %; quella degli amministratori indipendenti di oltre il 74%.

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

Nell'anno 2005 si è già tenuta una riunione e ne sono previste almeno altre tre.

### *1.3 La remunerazione degli Amministratori*

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

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione tenutasi al termine dei lavori assembleari, ha deliberato di ripartire tale ammontare attribuendo al Presidente del Consiglio di Amministrazione Euro 31.500; al Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione Euro 21.000; a ciascuno degli amministratori Euro 10.500.

In aggiunta, ai membri del Consiglio spetta il rimborso delle spese sostenute per ragione del loro ufficio.

Per ulteriori informazioni sui compensi percepiti dagli amministratori si rinvia all'apposita tabella inserita nella Nota Integrativa al bilancio dell'esercizio 2004.

### *1.4. Le deleghe di poteri*

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

Al Vice Presidente sig. Carlo Alessandro Puri Negri sono stati conferiti i medesimi poteri per la gestione della Società, da esercitarsi in caso di assenza o impedimento del Presidente. Specifiche e più limitate deleghe sono state conferite al Direttore Generale.

Anche nel corso dell'esercizio 2004, come nel passato, sia il Presidente sia il Vice Presidente sia il Direttore Generale si sono avvalsi dei poteri loro attribuiti solo per la normale gestione dell'attività sociale (in ordine alla quale gli amministratori sono stati periodicamente informati), rinunciandovi nel caso di operazioni significative, per qualità o valore, sotto l'aspetto economico-finanziario e sottoponendo le stesse al Consiglio di Amministrazione. L'attribuzione delle deleghe, infatti, non costituisce un modo per attribuire competenze esclusive, ma piuttosto la soluzione adottata dalla Società per assicurare, dal punto di vista dell'organizzazione dell'organo amministrativo di vertice, la migliore flessibilità operativa (anche nell'ottica della gestione dei rapporti con i terzi).

#### *1.5. Le informazioni al Consiglio di Amministrazione*

Conformemente a quanto previsto dall'art. 17 dello statuto sociale (che riprende, nel testo, quanto prescritto dall'art. 150, primo comma, del D.Lgs. n. 58 del 1998), il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale sono informati, anche a cura degli organi delegati, - di trimestre in trimestre - 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 ovvero mediante nota scritta.

Al fine di favorire l'ordinata organizzazione del flusso informativo, la Società si è dotata, fin dal settembre 2002, di un'apposita Procedura (il cui testo è riportato in calce al presente capitolo) che definisce, in termini puntuali, le regole da seguire per l'adempimento degli obblighi di informativa di cui all'art. 150 D.Lgs. 58/1998 in merito alle attività svolte dagli amministratori esecutivi sia nell'esercizio delle deleghe loro attribuite, sia nell'ambito dell'esecuzione di operazioni deliberate dal Consiglio medesimo.

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

La Società ha altresì stabilito principi di comportamento (il cui testo, anch'esso riportato in calce al presente capitolo, è reperibile sul sito internet [www.gruppocamfin.it](http://www.gruppocamfin.it)) per l'attuazione di operazioni con parti correlate, ivi comprese le operazioni infragruppo.

Tali principi sono volti a garantire un'effettiva correttezza e trasparenza, sostanziale e procedurale, in materia, favorendo una piena corresponsabilizzazione del Consiglio di Amministrazione nelle relative determinazioni.

In base a tali principi, il Consiglio è chiamato ad approvare preventivamente sia le operazioni con parti correlate, sia quelle infragruppo, salvo le operazioni

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

---

## **2. Comitati**

### *2.1. Comitato per la remunerazione*

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

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

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

In piena ottemperanza a quanto raccomandato dall'art. 8.1 del Codice, il Comitato per la remunerazione è composto esclusivamente da amministratori non esecutivi (dott. Gianfelice Rocca, con la carica di Presidente, dott. Lucio Zanon di Valgiurata e dott. Carlo Acutis), i quali sono anche indipendenti ai sensi dell'art. 3.1 del Codice.

### *2.2. Comitato per il Controllo Interno*

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

- a) assistere il Consiglio nella determinazione delle linee di indirizzo del sistema di controllo interno e nella periodica verifica della sua adeguatezza e del suo effettivo funzionamento, al fine di assicurare che i rischi aziendali siano gestiti

- in modo adeguato;
- b) valutare il piano di lavoro preparato dai preposti al controllo interno e ricevere le relazioni periodiche degli stessi;
  - c) valutare, unitamente ai responsabili finanziari della Società ed ai revisori, l'adeguatezza dei principi contabili utilizzati;
  - d) valutare le proposte formulate dalle società di revisione per ottenere l'affidamento del relativo incarico nonché il piano di lavoro predisposto per la revisione e i risultati esposti nella relazione e nella lettera di suggerimenti;
  - e) riferire al Consiglio, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione del bilancio e della relazione semestrale, sull'attività svolta e sulla adeguatezza del sistema di controllo interno;
  - f) svolgere gli ulteriori compiti che ad esso vengano attribuiti dal Consiglio di Amministrazione, particolarmente in relazione ai rapporti con la società di revisione;
  - g) vigilare sull'osservanza e sul periodico aggiornamento delle regole di corporate governance e sul rispetto dei principi di comportamento eventualmente adottati dalla Società e dalle sue controllate.

Il Comitato si riunisce almeno due volte all'anno, prima delle riunioni consiliari indette per l'approvazione del bilancio e della relazione semestrale, ovvero ogni qualvolta il Presidente lo ritenga opportuno o gliene sia fatta richiesta da un altro componente o dal Presidente o dal Vice Presidente del Consiglio o dagli amministratori delegati, ove nominati. Per le convocazioni nonché per la validità della costituzione e delle deliberazioni si applicano le medesime norme dettate dallo statuto sociale per le riunioni del Consiglio di Amministrazione. Alle riunioni del Comitato partecipano il Collegio Sindacale e il Presidente o il Vice Presidente del Consiglio e gli amministratori delegati, ove nominati nonché, su invito, il Direttore Generale.

In piena ottemperanza a quanto previsto dall'art. 10 del Codice, il Comitato è composto dagli amministratori indipendenti ing. Federico Falck, dott. Giovanni Jody Vender e dott. Lucio Zanon di Valgiurata, che lo presiede. Nell'anno 2004 si sono tenute tre riunioni del Comitato.

Il Comitato per il controllo interno e per la Corporate Governance ed il Consiglio di Amministrazione, anche sulla base delle indicazioni ricevute dal Collegio Sindacale, hanno ritenuto adeguato il sistema di controllo interno.

### *2.3. Comitato per la nomina degli Amministratori*

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

Infine, si segnala che lo statuto sociale non prevede il meccanismo del voto di lista per la nomina degli amministratori.



---

### 3. Trattamento delle informazioni riservate

#### 3.1 Comunicazione all'esterno di documenti ed informazioni

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

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

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

#### 3.2 Insider dealing

Come richiesto dalla normativa vigente, la Società ha adottato (con effetto dal 1° dicembre 2002) un codice di comportamento che disciplina gli obblighi informativi e di comportamento inerenti alle operazioni su Strumenti Finanziari (per tali intendendosi, in sintesi, le azioni ordinarie della Società e gli strumenti finanziari, anche non quotati, che diano diritto ad acquistare/ sottoscrivere le azioni sopra menzionate) compiute da Persone Rilevanti (per tali intendendosi, anche qui in sintesi, quelle persone che, in relazione all'incarico ricoperto nella Società, possono aver accesso ad informazioni rilevanti). Per una più puntuale definizione di entrambi i termini, si rimanda al testo del codice di comportamento (il "Codice *Insider dealing*") riportato in calce al presente capitolo e consultabile all'indirizzo [www.gruppocamfin.it](http://www.gruppocamfin.it). Il Codice *Insider dealing*, i cui scopi primari sono quelli di assicurare la massima trasparenza nei confronti del mercato delle operazioni poste in essere da soggetti che hanno un particolare rapporto con la Società e le sue controllate, nonché di regolamentare i periodi durante i quali tali soggetti possono operare sui titoli in questione, si articola nelle seguenti principali disposizioni:

1. individuazione del novero delle persone assoggettate all'obbligo di disclosure;
2. obbligo di immediata comunicazione al mercato dell'effettuazione di operazioni su Strumenti Finanziari di ammontare significativo, ossia quelle il cui ammontare, anche cumulato con operazioni compiute nell'arco del trimestre precedente, ecceda Euro 80.000;
3. obbligo di comunicazione trimestrale al mercato di operazioni su Strumenti Finanziari il cui ammontare, anche cumulato, sia compreso tra Euro 80.000 ed Euro 35.000;
4. previsione di determinati periodi durante i quali le Persone Rilevanti non possono effettuare operazioni su Strumenti Finanziari.

---

#### **4. Il controllo interno**

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

Esso si è venuto sviluppando come processo diretto a perseguire i valori di fairness sostanziale e procedurale, di trasparenza e di accountability, assicurando l'efficienza, la conoscibilità e la verificabilità delle operazioni e, più in generale, delle attività inerenti la gestione; l'affidabilità dei dati contabili e gestionali; il rispetto delle leggi e dei regolamenti; la salvaguardia dell'integrità aziendale, anche al fine di prevenire frodi a danno della Società e dei mercati finanziari.

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

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

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

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

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

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

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

La Società, inoltre, si avvale - in base a specifico contratto concluso a condizioni standard - dei servizi della Direzione Revisioni di Pirelli & C. S.p.A., la quale ha il compito principale di verificare la dinamica e l'adeguatezza, in termini di efficacia ed efficienza, del sistema di controllo interno di tutto il Gruppo; al riguardo, va in particolare segnalato che, durante il 2004, è stata incrementata

l'attività di diffusione della metodologia di identificazione e gestione del rischio operativo all'interno del Gruppo. La Direzione Revisioni di Pirelli & C. S.p.A. ha supportato le maggiori società del Gruppo nella definizione di un piano di interventi volto al monitoraggio e successivo aggiornamento del "portafoglio rischi" identificato. L'intero processo di assessment dei rischi è stato, infine, strutturato come parte integrante del sistema di pianificazione e controllo di Gruppo.

In attuazione del D. Lgs 231/2001, è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione del 5 settembre 2003 un modello di organizzazione, gestione e controllo che specifica in chiave operativa quanto espresso dai principi del Codice Etico ivi contenuto. In data 11 maggio 2004 sono stati nominati i membri dell'Organismo di Vigilanza previsto dall'art. 6 del D.Lgs. 231/2001, cui è stato assegnato specificamente il compito di vigilare sul funzionamento e l'osservanza del modello di organizzazione, gestione e controllo e di curarne il relativo aggiornamento. Alla luce dei requisiti essenziali di competenza ed autonomia dei singoli componenti dell'Organismo di Vigilanza e dei compiti attribuiti., sono stati nominati quali componenti dell'Organismo di Camfin S.p.A.:

- il dott. Lucio Iginio Zanon di Valgiurata, amministratore indipendente e Presidente del Comitato per il controllo interno e per la Corporate Governance;
- l'avv. Filippo Tamborini, Presidente del Collegio Sindacale;
- il dott. Andrea Dozzi, componente della Direzione Revisioni di Pirelli & C. S.p.A..

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

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

Nel corso del 2004 sono stati consolidati i processi operativi per l'attivazione di specifici flussi informativi verso gli Organismi di Vigilanza, in attuazione a quanto previsto dall'art. 6, comma 2, lettera d) del D.Lgs. 231/2001, che individua precisi obblighi di informazione nei confronti dell'Organismo deputato a vigilare sul funzionamento e l'osservanza dei modelli.

È stato, inoltre, avviato un programma di controllo sui pagamenti che prevede la verifica periodica, da parte dell'audit, di selezionate tipologie di uscite finanziarie. Tale programma è stato effettuato nell'ambito delle verifiche svolte in linea con le attività di controllo previste dal processo strumentale "Finanza Dispositiva" previsto dal Modello Organizzativo ex d.lg. 231/01.

---

**5. Rapporti con gli investitori e con gli altri soci**

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

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

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

---

**6. Le assemblee**

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

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

Infine, si rende noto che il Consiglio di Amministrazione non ravvisa, allo stato, la necessità che la Società si doti di un regolamento assembleare, ritenendo che per un ordinato e funzionale svolgimento delle assemblee sia sufficiente quanto previsto dallo statuto sociale in materia.

---

**7. Sindaci**

L'assemblea del 7 maggio 2003 ha nominato, con il sistema del voto di lista, Sindaci effettivi l'avv. Filippo Tamborini (Presidente), il dott. Paolo Francesco Lazzati ed il rag. Franco Ghiringhelli. Il dott. Flavio Torrini ed il dott. Marco Reboa sono stati nominati Sindaci supplenti.

L'attuale Collegio rimarrà in carica sino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2005.

L'unica lista è stata presentata dal socio Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A..

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

- Struttura del Consiglio di Amministrazione, del Comitato per la remunerazione e del Comitato per il controllo interno e per la *Corporate Governance*;
- Struttura del Collegio Sindacale;
- Altre previsioni del Codice;
- Cariche di amministratore o sindaco ricoperte dai componenti del Consiglio di Amministrazione nonché dai componenti il Collegio Sindacale in altre società quotate, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni.



Struttura del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati

Consiglio di Amministrazione						Comitato Controllo Interno		Comitato Remunerazione	
Carica	Componenti	Esecutivi	Non esecutivi	Indipendenti	**** Numero di altri incarichi **	***	****	***	
<b>Presidente</b>	Marco Tronchetti Provera	X			100%	6			
<b>Vice Presidente</b>	Carlo A. Puri Negri	X			100%	10			
<b>Amministratore</b>	Carlo Acutis		X	X	66%	12		X	
<b>Amministratore</b>	Federico Falck <sup>1</sup>		X	X	100%	8	X	100%	
<b>Amministratore</b>	Giorgio Luca Bruno	X			100%	2			
<b>Amministratore</b>	Nicoletta Greco <sup>2</sup>		X	X	100%	-			
<b>Amministratore</b>	Robert Haggiag sr.		X	X	33%	1			
<b>Amministratore</b>	Alberto Pirelli		X		100%	6			
<b>Amministratore</b>	Rocco Ottavio Pompei		X		100%	-			
<b>Amministratore</b>	Gianfelice Rocca		X	X	50%	13		X	
<b>Amministratore</b>	Giuseppe Tronchetti Provera		X		83%	3			
<b>Amministratore</b>	Luigi Tronchetti Provera		X		83%	1			
<b>Amministratore</b>	Raffaele Bruno Tronchetti Provera		X		100%	1			
<b>Amministratore</b>	Giovanni Jody Vender		X	X	83%	10	X	100%	
<b>Amministratore</b>	Lucio Igino Zanon di Valgiurata		X	X	83%	19	X	50%	

- (\*) La presenza dell'asterisco indica se l'amministratore è stato designato attraverso liste presentate dalla minoranza.
- (\*\*) In questa colonna è indicato il numero di incarichi di amministratore o sindaco ricoperti dal soggetto interessato in altre società quotate in mercati regolamentati, anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni. Nella Relazione sulla *Corporate Governance* gli incarichi sono indicati per esteso.
- (\*\*\*) In questa colonna è indicata con una "X" l'appartenenza del membro del CdA al Comitato.
- (\*\*\*\*) In questa colonna è indicata la percentuale di partecipazione degli amministratori alle riunioni rispettivamente del CdA e dei Comitati.

<sup>1</sup> Subentrato al dott. Alberto Falck (deceduto il 3 novembre 2003) il 24 marzo 2004.

<sup>2</sup> Nominata l'11 maggio 2004.



---

**Numero riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento**

---

Consiglio di Amministrazione	6
Comitato Controllo Interno	3
Comitato Remunerazione	-

---

---

**Struttura del Collegio Sindacale**

---

Carica	Componenti	Percentuale di partecipazione alle riunioni del Collegio	Numero altri incarichi**
<b>Presidente</b>	Filippo Tamborini	100%	1
<b>Sindaco effettivo</b>	Paolo Francesco Lazzati	75%	1
<b>Sindaco effettivo</b>	Franco Ghiringhelli	75%	1
<b>Sindaco supplente</b>	Flavio Torrini	-	-
<b>Sindaco supplente</b>	Marco Reboa	-	5

---

**Numero riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento: 4**

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

**Note:**

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

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

**Altre previsioni del codice di autodisciplina**

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



**Altre previsioni del codice di autodisciplina**

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

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

<b>Marco Tronchetti Provera</b>	Presidente del Consiglio di Amministrazione di Pirelli & C. S.p.A.
	Presidente del Consiglio di Amministrazione di Telecom Italia S.p.A.
	Presidente del Consiglio di Amministrazione di Pirelli & C. Real Estate S.p.A.
	Presidente del Consiglio di Amministrazione di Olimpia S.p.A.
	Presidente del Consiglio di Amministrazione di Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.
	Presidente del Consiglio degli Accomandatari di Marco Tronchetti Provera & C. A.p.A.
<b>Carlo Alessandro Puri Negri</b>	Presidente del Consiglio di Amministrazione di Pirelli & C. Real Estate S.G.R. S.p.A.



---

Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione di Pirelli & C. S.p.A.

---

Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione ed Amministratore Delegato di Pirelli & C. Real Estate S.p.A.

---

Amministratore Delegato di Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.

---

Amministratore di Telecom Italia S.p.A.

---

Amministratore di Olimpia S.p.A.

---

Amministratore di Aon Italia S.p.A.

---

Amministratore di Capitalia S.p.A.

---

Amministratore di Eurostazioni S.p.A.

---

Amministratore di Istituto Europeo di Oncologia S.r.l.

**Carlo Acutis**

---

Presidente del Consiglio di Amministrazione di BPC Investimenti SGR S.p.A.

---

Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione di Vittoria Assicurazioni S.p.A.

---

Amministratore di Pirelli & C. S.p.A.

---

Amministratore di Banca Passadore & C. S.p.A.

---

Amministratore di Ergo Italia S.p.A.

---

Amministratore di Ergo Assicurazioni S.p.A.

---

Amministratore di Ergo Previdenza S.A.

---

Amministratore di Inbro B.V.

---

Amministratore di Vittoria Capital N.V.

---

Amministratore di Yura S.A.

---

Amministratore di Yura International Holding B.V.

---

Amministratore di Scor S.A.

---

Membro “Conseil de Surveillance” Cogedim SA.

**Giorgio Luca Bruno<sup>(\*)</sup>**

---

Amministratore di Orione Immobiliare Prima S.p.A.

---

Amministratore di Iniziative Immobiliari S.r.l..

**Federico Falck**

---

Presidente del Consiglio di Amministrazione di Falck S.p.A.

---

Presidente del Consiglio di Amministrazione di ADR Aeroporti di Roma S.p.A.

---

Presidente del Consiglio di Amministrazione di Actelios S.p.A.

---

Presidente del Consiglio di Amministrazione di Itra S.p.A.

---

Presidente del Consiglio di Amministrazione di Riesfactoring S.p.A.

---

Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione di Delna S.p.A.

---

Amministratore di Banca Popolare di Sondrio S.p.A.

---

Amministratore di Italcementi S.p.A.

---



<b>Robert Haggiag sr.</b>	Amministratore di Cinecittà Studios S.p.A.
<b>Alberto Pirelli</b>	Presidente del Consiglio degli Accomandatari di FIN.AP. di Alberto Pirelli & C. A.p.A. Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione di Pirelli & C. S.p.A. Vice Presidente Consiglio di Amministrazione di Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. Amministratore di G.I.M.- Generale Industrie Metallurgiche S.p.A. Amministratore di Olimpia S.p.A. Amministratore di SMI - Società Metallurgica Italiana S.p.A.
<b>Gianfelice Rocca</b>	Presidente del Consiglio di Amministrazione di Techint S.p.A. Presidente del Consiglio di Amministrazione di Techosp S.p.A. Presidente del Consiglio di Amministrazione di San Faustin N.V. Amministratore di Sirti S.p.A. Amministratore di Buzzi Unicem S.p.A. Amministratore di Dalmine S.p.A. Amministratore di Fastweb S.p.A. Amministratore di RCS Quotidiani S.p.A. Amministratore di RAS - Riunione Adriatica di Sicurtà S.p.A. Amministratore di Siderca S.a.i.c. Amministratore di Tamsa S.A. Amministratore di Tenaris S.A. Amministratore di Zucchi S.p.A.
<b>Giuseppe Tronchetti Provera</b>	Amministratore di Malgara Chiari & Forti S.p.A. Amministratore di MCC S.p.A. - Capitalia Gruppo Bancario Amministratore di Olivetti Tecnost S.p.A.
<b>Luigi Tronchetti Provera</b>	Amministratore di Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.
<b>Raffaele Bruno Tronchetti Provera</b>	Amministratore di Gruppo partecipazioni Industriali S.p.A.
<b>Giovanni Jody Vender</b>	Presidente e Amministratore Delegato di Sopaf Invest S.A. Presidente del Consiglio di Amministrazione di Sopaf Corporate Finance S.p.A. Amministratore Delegato di SO.PA.F. S.p.A. Amministratore Unico di Jove S.r.l. Amministratore di Coeclerici S.p.A. Amministratore di Coronet S.p.A. Amministratore di Hypercheck S.r.l.



---

Amministratore di Techosp S.p.A.

---

Amministratore di Value Credit Invest Italia S.p.A.

---

Amministratore di Ven.Fin S.p.A.

---

**Lucio Zanon di Valgiurata**

---

Presidente del Consiglio di Amministrazione di Credem Int.l Luxembourg S.A.

---

Presidente del Consiglio di Amministrazione di Euromobiliare Alternative Inv. SGR S.p.A.

---

Presidente del Consiglio di Amministrazione di Euromobiliare Int. Fund Sicav S.A.

---

Presidente e Amministratore Delegato di Fenera Holding S.p.A.

---

Presidente del Consiglio di Amministrazione di Morval Gestion S.A.M.

---

Presidente del Consiglio di Amministrazione di Abax Bank S.p.A.

---

Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione di Credem Private Equity S.p.A.

---

Amministratore di Banca Euromobiliare S.p.A.

---

Amministratore di Euromobiliare SIM S.p.A.

---

Amministratore di Credito Emiliano S.p.A.

---

Amministratore di Credito Emiliano Holding S.p.A.

---

Amministratore di Euromobiliare Asset Management SGR S.p.A.

---

Amministratore di G.I.M. - Generale Industrie Metallurgiche S.p.A.

---

Amministratore di Morval Bank & Trust Cayman Ltd

---

Amministratore di Morval SIM S.p.A.

---

Amministratore di Toro Assicurazioni S.p.A.

---

Amministratore di Morval Vonwiller Holding SA

---

Amministratore di Istifid S.p.A.

---

Amministratore di Elah - Dufour S.p.A.

---

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

*b) Collegio Sindacale*

---

**Filippo Tamborini**

---

Presidente Collegio Sindacale di Fimalon S.p.A.

---

Presidente Collegio Sindacale di Falck S.p.A.

---

Presidente Collegio Sindacale di Fidica S.p.A.

---

Presidente del Consiglio di Amministrazione di Gas Plus Finanziaria S.p.A.

---

Amministratore di Unichips S.p.A.

---

Sindaco Effettivo di Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.

---

Sindaco Effettivo di Finmineraria S.p.A.

---



---

**Paolo Francesco Lazzati**

Sindaco Effettivo di Pirelli & C. S.p.A.  
Sindaco Effettivo di Pirelli & C. Real Estate S.G.R. S.p.A.  
Sindaco Effettivo di CO.R.E.C.O.M.  
Sindaco Effettivo di Credito Artigiano S.p.A.  
Sindaco Effettivo di Dear Cinestudi S.p.A.  
Sindaco Effettivo di Ecla S.p.A.  
Sindaco Effettivo di Erogasmet S.p.A.  
Sindaco Effettivo di Fratelli Cerruti S.a.p.a.;  
Sindaco Effettivo di Free SIM S.p.A.  
Sindaco Effettivo di Giangiacomo Feltrinelli Editore S.p.A.  
Sindaco Effettivo di Kosaido Milano S.r.l.  
Sindaco Effettivo di Imation S.p.A.  
Sindaco Effettivo di Istituto Centrale delle Banche Popolari Italiane S.p.A.  
Sindaco Effettivo di Julius Baer Creval Private Banking S.p.A.;  
Sindaco Effettivo di Librerie Feltrinelli S.p.A.  
Sindaco Effettivo di Lanificio Fratelli Cerruti S.p.A.  
Amministratore di Finaval S.p.A.  
Amministratore di Fondazione Giangiacomo Feltrinelli  
Amministratore di Comocalor S.p.A.

---

**Franco Ghiringhelli**

Presidente del collegio Sindacale di Mondadori Pubblicità S.p.A.  
Sindaco Effettivo di Grifogest SGR S.p.A.  
Sindaco Effettivo di I Grandi Viaggi S.p.A.  
Sindaco Effettivo di Partecipazioni Real Estate S.p.A.  
Presidente del Collegio sindacale di Edizioni Piemme S.p.A.

---

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

### Premessa

A norma dell'art. 150, comma 1, del decreto legislativo n. 58 del 1998 (d'ora in avanti "Testo Unico della Finanza") "gli amministratori riferiscono tempestivamente, secondo le modalità stabilite dallo statuto e con periodicità almeno trimestrale, al Collegio Sindacale sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società o dalle società controllate; in particolare, riferiscono sulle operazioni nelle quali essi abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi, o che siano influenzate dal soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento"<sup>3</sup>.

La presente procedura definisce, in attuazione della disposizione ora richiamata e anche alla luce delle comunicazioni della Consob in materia di controlli societari<sup>4</sup>, i soggetti e le operazioni coinvolti nel flusso informativo di cui sono destinatari i sindaci di Camfin S.p.A. (di seguito "Camfin" o "la Società"), nonché le fasi e la tempistica che caratterizzano tale flusso. In particolare, la procedura definisce:

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

La finalità della presente procedura è quindi in primo luogo quella di fornire al Collegio Sindacale le informazioni funzionali allo svolgimento dell'attività di vigilanza ad esso demandata dal Testo Unico della Finanza (art. 149). Con essa in secondo luogo si implementano gli strumenti di corporate governance con i quali dare concreta attuazione alle raccomandazioni contenute nel Codice di Autodisciplina predisposto dal Comitato per la corporate governance delle società quotate cui Camfin ha aderito sin dalla sua emanazione. In particolare, la presente procedura, incrementando la trasparenza della gestione della Società, consente a ciascun amministratore di condividere la gestione stessa in maniera più consapevole e informata; inoltre, attraverso la procedura si attivano i flussi informativi tra consiglieri delegati e consiglio di amministrazione raccomandati dal Codice di Autodisciplina e volti, da un lato, a sancire la "centralità" dell'organo di gestione della società nel suo plenum e, dall'altro lato, a rinforzare le funzioni di controllo interno.

<sup>3</sup> Tale disposizione è stata recepita nello Statuto di Camfin S.p.A.; l'art. 17, comma 2, dello Statuto, stabilisce che "Il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale sono informati, anche a cura degli organi delegati, sull'attività svolta, sul generale andamento della gestione, sulla sua prevedibile evoluzione e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, effettuate dalla Società o dalle società controllate; in particolare gli organi delegati riferiscono sulle operazioni nelle quali essi abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi, o che siano influenzate dal soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento, ove esistente. La comunicazione viene effettuata tempestivamente e comunque con periodicità almeno trimestrale, in occasione delle riunioni del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo - ove nominato - ovvero mediante nota scritta".

<sup>4</sup> Cfr., allo stato, Comunicazione Consob n. 97001574 del 20 febbraio 1997; Comunicazione Consob n. 1025564 del 6 aprile 2001. A queste si aggiunge la comunicazione n. 2064231 del 30 settembre 2002, che individua la nozione di parti correlate.

**Modalità, periodicità e contenuto dell'informazione**

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

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

Le informazioni fornite si riferiscono all'attività svolta e alle operazioni effettuate nell'intervallo di tempo successivo a quello oggetto della precedente relazione.

La relazione in questione è trasmessa contestualmente a tutti i consiglieri di amministrazione e ai sindaci effettivi.

---

**1. Attività svolta**

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

---

**2. Operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale**

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

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

- 1) le emissioni di strumenti finanziari per un controvalore complessivo superiore a Euro 100 milioni;
- 2) la concessione di garanzie personali e reali nell'interesse di società controllate (nonché nell'interesse di Camfin S.p.A. quanto alle garanzie reali) a fronte di obbligazioni di importo unitario superiore a Euro 25 milioni;

- 3) la concessione di finanziamenti o di garanzie a favore ovvero nell'interesse di terzi per importi superiori a Euro 10 milioni;
- 4) la concessione di finanziamenti a favore di società controllate e le operazioni di investimento e disinvestimento, anche immobiliare, le operazioni di acquisizione e cessione di partecipazioni, di aziende o di rami d'azienda, di cespiti e di altre attività, per importi superiori a Euro 100 milioni;
- 5) le operazioni di fusione o scissione, cui partecipano società controllate, qualora almeno uno dei sotto indicati parametri, ove applicabili, risulti uguale o superiore al 15%:
  - a. totale attivo della società incorporata (fusa) ovvero delle attività oggetto di scissione/totale attivo della Società (dati tratti dal bilancio consolidato);
  - b. risultato prima delle imposte e dei componenti straordinari della società incorporata (fusa) ovvero delle attività da scindere/risultato prima delle imposte e dei componenti straordinari della Società (dati tratti dal bilancio consolidato);
  - c. totale patrimonio netto della società incorporata (fusa) ovvero del ramo d'azienda oggetto di scissione/totale patrimonio netto della Società (dati tratti dal bilancio consolidato).

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

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

---

### **3. Operazioni in potenziale conflitto di interesse:**

#### *3a) Le operazioni infragruppo*

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

Specificata evidenza è data alle operazioni di valore superiore a Euro 50 milioni e, anche se di valore inferiore, a quelle concluse non a condizioni standard<sup>5</sup>.

Deve essere altresì data evidenza delle operazioni che, seppur singolarmente

---

<sup>5</sup> Ai fini della presente procedura sono concluse a condizioni standard le operazioni concluse alle medesime condizioni applicate dalla Società a qualunque soggetto.



inferiori alla soglia quantitativa indicata, risultino collegate nell'ambito di una medesima struttura strategica o esecutiva e dunque, complessivamente considerate, la superino.

Ai fini della presente procedura sono operazioni infragruppo<sup>6</sup> quelle effettuate da Camfin S.p.A. o dalle società controllate da Camfin S.p.A. con:

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

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

Le informazioni circa le operazioni con parti correlate diverse dalle operazioni infragruppo evidenziano l'interesse sottostante e illustrano le modalità esecutive delle operazioni (ivi inclusi i termini e le condizioni anche economiche della loro realizzazione) con particolare riguardo ai procedimenti valutativi seguiti. Ai fini della presente procedura sono operazioni con parti correlate<sup>7</sup> quelle effettuate da Camfin S.p.A. o dalle società controllate da Camfin S.p.A. con le parti direttamente o indirettamente correlate a Camfin S.p.A..

Sono *parti direttamente correlate* a Camfin S.p.A.:

- a) le persone fisiche che detengono (direttamente o indirettamente, ossia anche per il tramite di società fiduciarie o per interposizione di terzi) una partecipazione pari o superiore al 10% del capitale sociale rappresentato da azioni ordinarie di Camfin S.p.A.;
- b) le persone fisiche che, pur detenendo (direttamente o indirettamente, ossia anche per il tramite di società fiduciarie o per interposizione di terzi) una partecipazione inferiore alla quota indicata sub a), possono, in virtù di accordi parasociali, nominare, da soli o congiuntamente agli altri soggetti aderenti agli

---

<sup>6</sup> Ai fini della presente procedura rilevano gli atti di disposizione, anche a titolo gratuito, di beni mobili e immobili nonché di diritti disponibili a contenuto economico, le operazioni aventi ad oggetto la prestazione di opere e di servizi, la concessione o l'ottenimento di finanziamenti e garanzie, gli accordi di collaborazione per l'esercizio e lo sviluppo dell'attività sociale.

<sup>7</sup> V. nota precedente.

accordi, la maggioranza dei membri del Consiglio di Amministrazione di Camfin S.p.A.;

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

Sono *parti indirettamente correlate* a Camfin S.p.A.:

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

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

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

---

#### **4. Operazioni atipiche o inusuali e altre operazioni**

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

Ai fini della presente procedura sono operazioni atipiche o inusuali quelle nelle quali l'oggetto o la natura dell'operazione è estraneo al normale corso degli affari della Società e quelle che presentino particolari elementi di criticità dovuti alle loro caratteristiche e ai rischi inerenti, alla natura della controparte, o al tempo del loro compimento<sup>8</sup>.

#### **Procedura per la raccolta delle informazioni**

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

---

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

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

Devono essere comunicate anche le operazioni che, seppur singolarmente inferiori alle soglie quantitative in precedenza indicate o a quelle che determinano la competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione, risultino tra di loro collegate nell'ambito di una medesima struttura strategica o esecutiva e dunque, complessivamente considerate, superino le soglie di rilevanza<sup>9</sup>.

---

<sup>8</sup> Operazioni compiute nell'imminenza della chiusura o in apertura dell'esercizio.

<sup>9</sup> In tal caso le operazioni rilevano anche qualora effettuate in un arco temporale superiore al trimestre oggetto della comunicazione.

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

---

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

La Direzione Generale raccoglie e trasmette al Presidente ed al Vice Presidente, con la medesima cadenza di cui al precedente punto 1, le dichiarazioni con le quali le parti direttamente correlate a Camfin S.p.A. danno evidenza delle operazioni: che siano state effettuate - direttamente o per il tramite di uno dei soggetti indicati al precedente paragrafo 3.b, dalla lettera h) alla lettera l), e anche con l'interposizione di terzi - con Camfin S.p.A. o con società da quest'ultima controllate, da loro stesse, dal coniuge non legalmente separato, dai parenti e dagli affini entro il secondo grado e che abbiano valore superiore a Euro 500 mila ovvero, se di valore inferiore, che siano state concluse non a condizioni standard.

Nel fornire dette informazioni deve essere data evidenza anche delle operazioni che, seppur singolarmente inferiori alla soglia quantitativa in precedenza indicata, risultino tra di loro collegate nell'ambito di un medesimo rapporto e dunque, complessivamente considerate, superino la citata soglia<sup>10</sup>.

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

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

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

---

<sup>10</sup> V. nota precedente.

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

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

## Codice di comportamento di Camfin S.p.A. in tema di insider dealing

(le disposizioni del Codice sono entrate in vigore a partire dal 1° dicembre 2002)

---

### 1. Premessa

Ferme restando le disposizioni previste dagli articoli 180 e ss. del D. Lgs. n. 58/1998, in tema di abuso di informazioni privilegiate, il presente Codice di Comportamento di Camfin S.p.A. (il “Codice”) è diretto a disciplinare, con efficacia cogente, gli obblighi informativi e di comportamento inerenti le Operazioni effettuate per conto proprio dalle Persone Rilevanti e le relative comunicazioni nei confronti del mercato.

---

### 2. Definizioni

Ai fini del Codice, si intendono per:

- a) **Persone Rilevanti:** gli Amministratori (esecutivi e non esecutivi), i Sindaci effettivi, il Direttore Generale, il Segretario del Consiglio di Amministrazione, i responsabili delle funzioni di Investor Relations, Comunicazioni Esterne, Revisione Interna e i responsabili delle funzioni in cui si articola la Direzione Generale.  
Ciascuna Persona Rilevante, individuata come sopra, potrà indicare, anche per periodi di tempo limitati, ulteriori Persone Rilevanti in relazione all’attività svolta o all’incarico assegnato; di tale individuazione - e dei relativi limiti temporali, se previsti - dovrà essere fornita immediata comunicazione al diretto interessato e al Referente.
- b) **Strumenti Finanziari:** (i) gli strumenti finanziari ammessi a negoziazione in mercati regolamentati italiani ed esteri emessi da Camfin S.p.A. e dalle sue controllate, escluse le obbligazioni non convertibili; (ii) gli strumenti finanziari, anche non quotati, che attribuiscono il diritto di sottoscrivere, acquistare o vendere gli strumenti di cui al punto (i) nonché i certificati rappresentativi degli strumenti di cui al punto (i); (iii) gli strumenti finanziari derivati, nonché *covered warrant*, aventi come attività sottostante gli strumenti finanziari di cui al punto (i), anche quando l’esercizio avvenga attraverso il pagamento di un differenziale in contanti.
- c) **Operazione/i:** qualsiasi tipo di atto costitutivo, modificativo o estintivo di diritti su Strumenti Finanziari anche se effettuato nell’ambito di un rapporto di gestione, su base individuale, di portafogli di investimento. Rientrano in tale categoria anche gli atti di esercizio di eventuali *stock options* o di diritti di opzione relativi agli Strumenti Finanziari.

- d) *Operazione Significativa*: ogni Operazione il cui ammontare, anche cumulato con le altre Operazioni compiute nei tre mesi precedenti e non ancora fatte oggetto di comunicazione alla Società, sia superiore ad Euro 80.000. Per gli strumenti finanziari derivati o i *covered warrant* il controvalore nozionale è calcolato come il prodotto tra il numero di azioni controllate dallo strumento e il prezzo ufficiale dell'attività sottostante, rilevato il giorno di conclusione delle operazioni.
- e) *Referente*: il Segretario del Consiglio di Amministrazione di Camfin S.p.A. destinatario della comunicazione e gestione delle informazioni relative alle Operazioni compiute dalle Persone Rilevanti, che ne curerà la successiva diffusione al mercato secondo le modalità previste nel Codice.

---

### **3. Obblighi di Dichiarazione delle Persone Rilevanti**

Entro il settimo giorno di calendario successivo alla scadenza di ciascun trimestre solare, le Persone Rilevanti inviano al Referente l'elenco delle Operazioni effettuate nel trimestre su Strumenti Finanziari, il cui ammontare complessivo sia pari o superiore ad Euro 35.000.

Nel caso in cui sia stata effettuata una Operazione Significativa, la Persona Rilevante dovrà darne comunicazione senza indugio al Referente insieme con l'elenco delle Operazioni compiute nei tre mesi precedenti e non ancora fatte oggetto di comunicazione alla Società.

Sono soggette all'obbligo di dichiarazione anche le Operazioni effettuate dal coniuge non legalmente separato o dai figli minori della Persona Rilevante o fatte compiere da persone interposte, fiduciari o società controllate.

La dichiarazione al Referente dovrà avvenire mediante l'utilizzazione di un modulo corrispondente a quello predisposto dalla Borsa Italiana S.p.A. nelle proprie Istruzioni al Regolamento dei Mercati Organizzati e Gestiti dalla stessa per l'invio delle informazioni.

---

### **4. Esenzione dagli obblighi di dichiarazione delle Operazioni**

Sono escluse dall'obbligo di dichiarazione al Referente le Operazioni compiute - anche per interposta persona o tramite fiduciari - fra la Persona Rilevante ed il coniuge non legalmente separato o i figli minori.

Sono altresì escluse le Operazioni di prestito titoli nell'ipotesi in cui la Persona Rilevante, direttamente o indirettamente, il coniuge non legalmente separato o i figli minori assumano la posizione del prestatore, nonché le Operazioni di costituzione di diritti di pegno o di usufrutto.

---

**5. Limitazioni all'effettuazione di Operazioni**

L'effettuazione - direttamente o per interposta persona - di Operazioni da parte di Persone Rilevanti diverse dagli Amministratori non esecutivi o dai Sindaci è consentita soltanto successivamente alla prima diffusione dei dati economico-finanziari di periodo, definitivi o di preconsuntivo, relativi a ciascun trimestre<sup>11</sup> e fino alla chiusura del trimestre che scade dopo detta diffusione. Gli Amministratori non esecutivi e i Sindaci si astengono dal compimento di Operazioni dal giorno della convocazione della riunione consiliare chiamata a esaminare i sopra citati dati economico-finanziari o dall'eventuale momento della conoscenza degli stessi se anteriore, fino alla loro diffusione.

Le Persone Rilevanti possono compiere Operazioni al di fuori del periodo consentito solo nel caso di situazioni eccezionali di necessità soggettiva, adeguatamente motivate dall'interessato. La valutazione della sussistenza di una situazione di necessità soggettiva è rimessa al Presidente del Consiglio di Amministrazione.

Non sono soggetti alle limitazioni di cui al comma primo del presente articolo gli atti di esercizio di eventuali *stock options* o di diritti di opzione relativi agli Strumenti Finanziari e le conseguenti Operazioni purchè effettuate contestualmente all'atto di esercizio.

È fatta salva la facoltà del Consiglio di Amministrazione di individuare ulteriori periodi o circostanze in cui l'effettuazione di Operazioni è soggetta a limiti e condizioni, dandone immediata comunicazione al Referente e alle Persone Rilevanti.

---

**6. Comunicazione delle Operazioni al Mercato**

Il Referente rende note al mercato le informazioni comunicate dalle Persone Rilevanti entro il decimo giorno di borsa aperta successivo a ciascun trimestre solare mediante l'invio di apposita comunicazione a Borsa Italiana, secondo le modalità previste nei Regolamenti dei Mercati Organizzati e Gestiti dalla Borsa Italiana e nelle relative Istruzioni.

Le Operazioni Significative sono comunicate al mercato senza indugio, con le modalità indicate nel comma precedente.

---

**7. Sanzioni**

Fatta salva la possibilità per Camfin S.p.A. di rivalersi per ogni danno e/o responsabilità che alla stessa possa derivare da comportamenti in violazione del Codice, l'inosservanza degli obblighi di dichiarazione o delle limitazioni all'effettuazione di Operazioni comporta: (i) per i lavoratori dipendenti, l'irrogazione delle sanzioni disciplinari previste dalle vigenti norme di

---

<sup>11</sup> Ovvero al semestre o all'esercizio annuale, in caso di esonero dalla pubblicazione rispettivamente della seconda e della quarta relazione



legge e dalla contrattazione collettiva applicabile, (ii) per eventuali altri collaboratori, la risoluzione - anche senza preavviso - del rapporto; (iii) per gli amministratori ed i sindaci, il Consiglio di Amministrazione potrà proporre alla successiva Assemblea la revoca del consigliere o sindaco inadempiente.

---

#### **8. Accettazione**

L'accettazione del presente Codice da parte di ciascuna Persona Rilevante viene effettuata mediante sottoscrizione del modulo riportato in Allegato.

---

#### **9. Aggiornamento del Codice e trattamento dei dati personali**

Il Referente ha il compito di monitorare l'applicazione e l'efficacia del Codice rispetto alle finalità perseguite dallo stesso, per l'eventuale sottoposizione al Consiglio di Amministrazione di modifiche o integrazioni.

Il Referente conserva le dichiarazioni scritte con le quali le Persone Rilevanti danno atto della piena conoscenza ed accettazione del Codice e prestano il proprio consenso ai sensi del D.lgs. 196/2003 per il trattamento dei dati richiesti.

## Partecipazione degli Amministratori, dei Sindaci e dei Direttori Generali

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

Cognome e Nome	Società Partecipata	n. Azioni al 31.12.03	Azioni acquistate nell'esercizio 2004	Azioni vendute nell'esercizio 2004	n. Azioni al 31.12.03
Marco Tronchetti Provera	Camfin S.p.A. (tramite Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.)	117.749.451	-	-	117.749.451
Carlo Acutis	Camfin S.p.A. (di cui: n. 9.509.891 tramite Yura International Holding B.V. e n. 9.509.879 tramite Vittoria Assicurazioni S.p.A.)	19.019.770	-	-	19.019.770
Federico Falck	Camfin S.p.A.	26.252	-	-	26.252
Giuseppe Tronchetti Provera	Camfin S.p.A.	12.500	-	-	12.500

---

## Principi contabili internazionali

---

### **Evoluzione del quadro normativo di riferimento**

Si illustrano di seguito le linee guida, nonché il quadro normativo di riferimento applicabile alle società quotate in ambito UE circa le modalità di transizione agli IAS/IFRS:

- l'adozione del Regolamento n. 1606 emanato dal Parlamento Europeo e dal Consiglio Europeo nel luglio 2002 che prevede, a partire dal 2005, l'applicazione obbligatoria dei principi IAS/IFRS per i conti consolidati delle società quotate nei mercati regolamentati della UE; tale Regolamento aveva, fra l'altro, dato agli Stati membri la facoltà di consentire o di imporre l'applicazione degli IAS/IFRS anche alla redazione dei bilanci d'esercizio delle società quotate e di quelli d'esercizio e consolidati delle società non quotate;
- l'adozione, da parte della Commissione Europea, del Regolamento n. 1725 del 29 settembre 2003 che ha omologato i principi contabili internazionali e le relative interpretazioni esistenti alla data del 14 settembre 2002; da tale processo di omologazione erano stati esclusi gli IAS 32 e 39, riguardanti rispettivamente la disclosure e la valutazione degli strumenti finanziari, nonché le relative interpretazioni (SIC 5, 16 e 17);
- l'emanazione, da parte del legislatore italiano, della Legge 31 ottobre 2003, n. 306 (Legge Comunitaria 2003) con la quale il legislatore italiano ha esercitato (art. 25) l'opzione consentita dal citato Regolamento comunitario n. 1606/2002, delegando pertanto il Governo ad adottare entro un anno dall'entrata in vigore della legge (entro cioè il 30 novembre 2004) uno o più decreti legislativi di attuazione della facoltà prevista dal suindicato Regolamento comunitario. Il 26 novembre 2004 il Consiglio dei Ministri ha approvato lo schema di decreto attuativo previsto dall'art. 25 della citata Legge 306/2003. Tale documento (che ha ricevuto nella prima metà di febbraio 2005 l'approvazione delle competenti Commissioni parlamentari) prevede che le imprese quotate obbligate dal Regolamento comunitario n. 1606/2002 alla redazione del bilancio consolidato in base agli IAS/IFRS possano redigere, già a partire dal 2005, anche i bilanci d'esercizio secondo tali principi (l'obbligo decorre dal 2006). La possibilità di applicare gli IAS/IFRS è concessa anche alle società non quotate controllate da società quotate;
- la raccomandazione del CESR (*Committee of European Securities Regulators*) pubblicata il 30 dicembre 2003 e contenente le linee guida per le società quotate in ambito UE circa le modalità di transizione agli IAS/IFRS;
- l'adozione da parte della Commissione Europea dei Regolamenti n. 707 del 6 aprile 2004, che ha omologato l'IFRS 1 "Prima adozione degli *International Financial Reporting Standards*", n. 2086 del 19 novembre 2004, che ha omologato, con alcune limitazioni, lo IAS 39, e nn. 2236, 2237 e 2238 del 29 dicembre 2004 con i quali sono stati omologati lo IAS 32 e gli altri principi contabili rivisti dallo IASB nel dicembre 2003 e marzo 2004, i nuovi principi

IFRS emessi nel marzo 2004 (ad esclusione dell'IFRS 2, approvato dalla Commissione Europea con Regolamento n. 211 del 4 febbraio 2005), nonché il documento interpretativo IFRIC 1 “Cambiamenti nelle passività iscritte per smantellamento, ripristini e passività simili”, pervenendo così ad un sistema ormai stabile di principi contabili.

Peraltro, la versione dello IAS 39 approvata dalla UE con il citato Regolamento n. 2086 differisce dal testo approvato dallo IASB per quanto concerne taluni aspetti della valutazione delle passività al fair value e delle macro coperture del rischio tasso di portafoglio di attività e passività.

---

### **Processo di conversione agli IAS/IFRS del Gruppo Cam**

Nel corso del 2004 il Gruppo Camfin, con il supporto di PricewaterhouseCoopers S.p.A., ha avviato il programma di adozione degli IAS/IFRS con l'obiettivo di identificare le modifiche e le integrazioni ai principi contabili italiani adottati dal Gruppo, evidenziando le differenze con i criteri attualmente utilizzati e le principali implicazioni sui sistemi informativi derivanti dall'adozione dei nuovi principi.

È stata ultimata la fase del programma di divulgazione tecnica e di formazione delle risorse del Gruppo per condividere le novità derivanti dai nuovi principi internazionali, le implicazioni operative e le proposte di soluzione alle principali problematiche.

A valle della fase di analisi, è stata avviata l'attività di predisposizione dei principi contabili di Gruppo, conformi agli IAS/IFRS.

Gli impatti sul patrimonio netto di apertura al 1 gennaio 2004 (data di transizione) e sul risultato 2004 saranno pubblicati nel corso 2005, in sede di predisposizione del primo bilancio IAS/IFRS che sarà predisposto applicando gli IAS/IFRS per la valutazione e misurazione delle grandezze contabili.

Nell'ambito delle opzioni previste dagli IAS/IFRS, il Gruppo Cam ha effettuato le seguenti scelte:

#### **a) principali esenzioni facoltative previste dall'IFRS 1 in sede di prima applicazione degli IAS/IFRS**

- **aggregazioni di imprese:** devono essere contabilizzate utilizzando il metodo dell'acquisizione previsto dall'IFRS 3. Ai fini della prima adozione degli IAS/IFRS, l'IFRS 1 consente all'impresa/gruppo di non applicare in modo retrospettivo l'IFRS 3 a tutte le operazioni di aggregazione di imprese intervenute prima della data di transizione agli IAS/IFRS (1° gennaio 2004). Tuttavia, se una qualsiasi operazione di aggregazione di imprese intervenuta prima della data di transizione viene riesposta in conformità all'IFRS 3, in tale caso tutte le operazioni di aggregazione di imprese successive dovranno essere riesposte secondo il metodo dell'acquisizione previsto dall'IFRS 3. Il Gruppo Cam ha scelto di adottare l'IFRS 3 con il metodo prospettico a partire dal 1° gennaio 2004;

- *strumenti finanziari*: l'IFRS 1 consente di non adottare lo IAS 39 ("Strumenti finanziari, contabilizzazione e valutazione") e lo IAS 32 ("Strumenti finanziari, esposizione in bilancio") nella presentazione delle informazioni del periodo comparativo (2004) del primo bilancio IFRS (31.12.2005). Il Gruppo Cam si avvale di questa esenzione;
- *benefici ai dipendenti*: un'impresa/gruppo può non applicare retrospettivamente il "*corridor approach*", ossia può scegliere di rilevare integralmente gli utili e le perdite attuariali cumulativi alla data di transizione agli IAS/IFRS, anche se viene usato il metodo del "*corridor approach*" per gli utili e le perdite attuariali realizzati successivamente. Il Gruppo Cam si avvale di tale esenzione facoltativa.

**b) trattamenti contabili prescelti dal Gruppo Cam, nell'ambito delle opzioni contabili previste dagli IAS/IFRS:**

- *schema di Conto Economico*: secondo lo IAS 1, il conto economico può essere presentato con i costi classificati per destinazione ovvero per natura. Il Gruppo Cam ha scelto di adottare la classificazione dei costi per natura, in continuità con le disposizioni attuali;
- *valutazione delle attività materiali ed immateriali*: successivamente all'iscrizione iniziale al costo, lo IAS 16 e lo IAS 38 prevedono che tali attività possano essere valutate al costo (e ammortizzate) o al "*fair value*". Il Gruppo Cam ha scelto di adottare il metodo del costo, in continuità con i principi attuali;
- *oneri finanziari*: ai fini della contabilizzazione degli oneri finanziari direttamente imputabili all'acquisizione, costruzione o produzione di un bene capitalizzabile, lo IAS 23 prevede che un'impresa possa applicare il trattamento contabile di riferimento, che prevede l'addebito degli oneri finanziari direttamente a conto economico, oppure il trattamento contabile alternativo, che prevede, in presenza di certe condizioni, l'obbligo di capitalizzazione degli oneri finanziari. Il Gruppo Cam ha scelto di contabilizzare tali oneri finanziari in base al trattamento contabile alternativo, in continuità con l'attuale impostazione;
- *valutazione nel bilancio consolidato delle partecipazioni in joint-ventures*: secondo lo IAS 31, è consentito contabilizzare tali partecipazioni secondo il metodo del patrimonio netto ovvero, in alternativa, secondo il metodo dell'integrazione proporzionale. Il Gruppo Cam ha scelto di adottare il metodo del patrimonio netto;
- *benefici ai dipendenti*: secondo lo IAS 19 è consentita l'applicazione del "*corridor approach*" consistente nel non riconoscere a conto economico gli utili e le perdite attuariali relative a piani pensionistici a benefici definiti fino a quando l'ammontare cumulato di essi non eccede un "corridoio" (corrispondente al 10% del maggiore tra il valore attuale dell'obbligazione a benefici definiti a quella data e il "*fair value*" di qualsiasi attività a servizio del

piano a tale data). La parte degli utili e delle perdite attuariali che eccede il corridoio è riconosciuta a conto economico lungo la vita lavorativa media prevista dei dipendenti in forza. Il Gruppo Cam ha scelto di adottare il “*corridor approach*”.

---

### Principali differenze derivanti dall'applicazione degli IAS/IFRS per il Gruppo Cam

Le differenze emergenti dall'applicazione degli IAS/IFRS rispetto ai principi contabili vigenti in Italia si possono così riepilogare:

- **avviamento e differenze da consolidamento:** tali voci non devono essere più ammortizzate sistematicamente nel conto economico ma sono soggette ad una valutazione, effettuata almeno annualmente, ai fini dell'identificazione di un'eventuale perdita di valore (“*impairment test*”);
- **classificazione delle partecipazioni iscritte nell'attivo circolante:** in base agli IAS non è possibile classificare separatamente, parte nell'attivo fisso e parte nell'attivo circolante, una stessa partecipazione. Di conseguenza, la quota di Pirelli & C. S.p.A. classificata nell'attivo circolante, dovrà essere inclusa nelle immobilizzazioni finanziarie ad incremento della percentuale utilizzata per la valutazione a patrimonio netto.
- **svalutazione di immobilizzazioni materiali e immateriali:** gli IAS forniscono indicazioni più oggettive e di maggior dettaglio per la misurazione della svalutazione delle immobilizzazioni materiali e immateriali;
- **fondi rischi:** gli IAS definiscono chiaramente il concetto di attività potenziali, stabilendo che esse non possono essere rilevate in bilancio perché ciò comporterebbe la rilevazione di un ricavo che potrebbe non realizzarsi mai. Quando la realizzazione del ricavo diventa virtualmente certa, l'attività connessa non è più potenziale, e la rilevazione è appropriata;
- **immobilizzazioni immateriali:** alcune tipologie di costi, capitalizzabili in base ai principi contabili italiani, non presentano i requisiti per l'iscrizione tra le immobilizzazioni immateriali secondo i principi IAS/IFRS (ad esempio costi di impianto e ampliamento, costi di start up, costi di pubblicità, spese relative ad operazioni sul capitale) o comunque sono richiesti requisiti molto più restrittivi per la capitalizzazione (costi di sviluppo);
- **componenti straordinarie:** secondo i principi IAS/IFRS le componenti di natura straordinaria non possono più essere evidenziate separatamente nel conto economico, ma devono essere classificate fra le varie componenti ordinarie;

Si segnalano inoltre le seguenti principali differenze derivanti dall'applicazione dello IAS 32 (“Strumenti finanziari, esposizione in bilancio”) e dello IAS 39 (“Strumenti finanziari, contabilizzazione e valutazione”):

- *strumenti derivati*: secondo i principi IAS/IFRS tutti gli strumenti derivati devono essere riflessi in bilancio al relativo “*fair value*”. La modalità di contabilizzazione degli strumenti derivati varia a seconda delle caratteristiche degli stessi (strumenti di copertura e strumenti non di copertura);
- attività finanziarie “disponibili per la vendita” (“*available for sale*”): le partecipazioni oggi incluse nelle immobilizzazioni finanziarie sono classificate per gli IAS/IFRS come attività finanziarie “disponibili per la vendita” (“*available for sale*”), e devono essere valutate a “*fair value*” con contropartita nel patrimonio netto;
- attività finanziarie “detenute per la negoziazione” (“*held for trading*”): i titoli detenuti per scopi di negoziazione sono classificati ai fini IAS come attività finanziarie “*held for trading*”, e devono essere valutate a “*fair value*”, con contropartita nel conto economico.

## 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 2004 in ottemperanza a quanto previsto dal DPR 318/99.

## Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

---

- In data 10 gennaio 2005 si è perfezionata l'operazione attraverso cui Banca Intesa e Capitalia sono diventate azioniste di Pirelli & C. S.p.A. e, contestualmente, partecipanti al patto di Sindacato della società stessa. Tale operazione ha comportato la vendita di ulteriori totali 33.138.410 azioni Pirelli & C S.p.A. ai due istituti, con un introito pari a circa 30,5 milioni di Euro e una plusvalenza di oltre 13 milioni di Euro.
- Il 21 gennaio 2005 l'assemblea straordinaria di Camfin S.p.A. ha approvato un aumento di capitale per un controvalore effettivo di Euro 218.378.608, pari a 136.486.630 nuove azioni aventi godimento regolare 1/1/2004. Tali azioni sono state offerte in opzione agli azionisti esistenti in ragione di 2 azioni nuove ogni 3 possedute, al prezzo di Euro 1,60 per azione, di cui Euro 1,08 a titolo di sovrapprezzo.

- L'operazione di aumento di capitale, che ha avuto inizio il 7 febbraio 2005, si è chiusa con successo il 25 febbraio con la sottoscrizione del 99,97% dell'aumento offerto in prima istanza. La fase di riofferta dei diritti risultati inoptati si è chiusa il 17 marzo 2005 con la totale sottoscrizione dell'aumento di capitale.
- Il 25 febbraio 2005 Camfin S.p.A., a valle delle sopra citate vendite a Banca Intesa e Capitalia, ha sottoscritto integralmente la quota di propria spettanza dell'aumento di capitale sociale Pirelli & C. S.p.A., con un esborso complessivo pari a Euro 262,7 milioni. A valle di tali operazioni, Camfin S.p.A. risulta detenere direttamente o indirettamente n. 1.315.216.673 azioni, pari a una percentuale del 25,4% di Pirelli & C. S.p.A.
- Nel mese di febbraio, Cam Partecipazioni S.r.l. ha acquisito n. 3.043.496 diritti d'opzione pari a n. 1.217.398 azioni di Pirelli & C. S.p.A.. L'esborso di tale operazione è stato di Euro 340 mila circa per l'acquisto dei diritti, a cui si aggiungono Euro 850 mila circa per la sottoscrizione degli stessi.
- Nel mese di febbraio Camfin S.p.A., che ad ottobre aveva manifestato il proprio interesse all'acquisizione della rete IP da ENI S.p.A, ha partecipato alla relativa fase di *due diligence*. Dopo attenta analisi la società ha ritenuto di non essere nella posizione di sottoporre un'offerta vincolante al venditore.
- Alla data del 15 marzo 2005 risultavano inoltre sottoscritti in totale 7.692.648 warrant Camfin S.p.A. (pari al 7,18% dei warrant emessi), e liberamente circolanti sul mercato ulteriori 99.455.008 warrant. Per effetto dunque dell'aumento di capitale e della conversione di tali warrant, il capitale sociale ammonta ora a Euro 178.341.496,32 suddiviso in 342.964.416 azioni dal valore nominale di Euro 0,52 l'una.
- In marzo, Camfin S.p.A. ha provveduto al rimborso dell'ultima cedola relativa al prestito obbligazionario 2000-2005, per un valore di Euro 5,8 milioni.
- Durante i mesi di febbraio e marzo Cam Partecipazioni S.r.l. ha ridotto la propria quota di partecipazione in Buongiorno Vitaminic S.p.A. mediante la cessione di 665.000 azioni. Sempre nel mese di febbraio Buongiorno Vitaminic S.p.A. ha restituito a Cam Partecipazioni S.r.l. il finanziamento fruttifero a suo tempo concesso per Euro 0,3 milioni.

## Prospettive per l'esercizio in corso

---

Le operazioni finanziarie dei primi due mesi del 2005 e il rafforzamento reddituale atteso per le principali partecipazioni consentono di prevedere per l'esercizio in corso un risultato netto positivo sia consolidato sia per la Capogruppo.



## Deliberazioni

### Ripartizione degli utili

Il bilancio dell'esercizio al 31 dicembre 2004 si chiude con un utile di Euro 16.669.036.

Il Consiglio nell'invitarVi ad approvare il bilancio così come redatto Vi propone di destinare l'utile dell'esercizio di Euro 16,70 milioni come segue:

- |   |      |            |
|---|------|------------|
| • 5% alla Riserva Legale  | Euro | 833.452    |
| • agli azionisti Euro 0,03 alle n. 343.311.836 azioni per complessive | Euro | 10.299.355 |
| • a nuovo il residuo utile  | Euro | 5.536.229  |

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 2004 che chiude con un utile di Euro 16.669.036

### Delibera

a) di approvare:

- la relazione del Consiglio di Amministrazione sulla gestione;
- lo stato patrimoniale, il conto economico, la nota integrativa dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 così come presentati dal Consiglio di Amministrazione nel loro complesso, nelle singole appostazioni con gli stanziamenti proposti;

b) di destinare l'utile d'esercizio di Euro 16.669.036 come segue:

- |   |      |            |
|---|------|------------|
| • 5% alla Riserva Legale  | Euro | 833.452    |
| • agli azionisti Euro 0,03 alle n. 343.311.836 azioni per complessive | Euro | 10.299.355 |
| • a nuovo il residuo utile  | Euro | 5.536.229  |

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



---

**Nomina di un Amministratore**

In data 22 marzo 2005 l'Ing. Rocco Ottavio Pompei ha rassegnato le proprie dimissioni dalla carica di amministratore della Società con effetto delle stesse dalla data dell'odierna assemblea.

Siete quindi invitati a provvedere alla nomina di un nuovo amministratore.

---

**Conferimento a società di revisione dell'incarico di revisione dei bilanci di esercizio, dei bilanci consolidati e delle relazioni semestrali per gli esercizi che chiuderanno il 31 dicembre 2005, 2006 e 2007.**

Con il rilascio della relazione di revisione sul bilancio al 31 dicembre 2004 scade l'incarico conferito alla PricewaterhouseCoopers S.p.A. dall'assemblea del 13 maggio 2002.

È pertanto necessario provvedere - ai sensi dell'art. 159 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (c.d. legge Draghi) - al conferimento dell'incarico di revisione del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato nonché, nel rispetto della raccomandazione della Consob del 20 febbraio 1997, n. 97001574, delle relazioni semestrali per gli esercizi che chiuderanno il 31 dicembre 2005, 2006 e 2007.

Al riguardo, è stata acquisita l'offerta di PricewaterhouseCoopers S.p.A. relativa al medesimo servizio, redatta nel rispetto della deliberazione n. 96003556 del 18 aprile 1996 della suddetta Commissione.

In considerazione dell'elevato standard professionale dimostrato da PricewaterhouseCoopers S.p.A. nonché della rilevante conoscenza acquisita da tale società di revisione sulle dinamiche evolutive del Gruppo, manifestatesi nel corso degli ultimi anni e considerando inoltre i motivi di opportunità e di carattere organizzativo, tra i quali il fatto che il Gruppo dovrebbe sostenere maggiori costi interni nell'ipotesi venisse scelta una nuova società di revisione, Vi proponiamo di confermare l'incarico in discorso per un ulteriore triennio (l'ultimo consentito dalla normativa in vigore) alla PricewaterhouseCoopers S.p.A..

La proposta di PricewaterhouseCoopers S.p.A., come previsto dalle procedure adottate dalla Società, è stata preventivamente sottoposta alla valutazione del Comitato per il Controllo Interno e per la Corporate Governance che ha espresso in proposito il proprio favorevole parere. Analogo parere favorevole è stato espresso inoltre dal Collegio Sindacale.

Gli elementi di costo e di impegno dell'offerta di servizi professionali ricevuta sono riepilogati nella seguente tabella:

<b>Attività</b>	<b>Ore</b>	<b>Corrispettivo in Euro</b>
Revisione completa bilancio d'esercizio	190	20.000
Revisione completa bilancio consolidato	145	15.000
Revisione limitata relazione semestrale	90	10.000
Attività di controllo di cui all'art. 155, comma 1, lett. a), del D.Lgs. 58/98	120	11.000
<b>Totale</b>	<b>545</b>	<b>56.000</b>

I corrispettivi sopra indicati sono stati determinati in base a tariffe orarie valide fino al 30 giugno 2006. Al 1° luglio 2006, e così ogni primo luglio successivo, esse saranno adeguate in base alla variazione totale dell'indice ISTAT relativo al costo della vita.

Gli stessi non comprendono le spese vive e di segreteria, da fatturarsi in base al costo sostenuto, né il contributo di vigilanza a favore della Consob.

Vi informiamo inoltre che le principali società controllate conferiranno alla medesima PricewaterhouseCoopers S.p.A. l'incarico di revisione dei propri bilanci sostenendo direttamente i relativi costi, ammontanti a circa Euro 41.000.

Se siete d'accordo sulle nostre proposte, Vi invitiamo ad assumere la seguente

#### **Deliberazione**

“L'Assemblea degli azionisti preso atto della proposta del Consiglio di Amministrazione preso atto del parere favorevole del Collegio sindacale sulla proposta della PricewaterhouseCoopers S.p.A.

#### **Delibera**

- di conferire alla PricewaterhouseCoopers S.p.A., ai sensi dell'articolo 159 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e tenuto conto della raccomandazione della Consob del 20 febbraio 1997, n. 97001574, l'incarico di revisione del bilancio, anche consolidato e della relazione semestrale della Società per gli esercizi che chiuderanno il 31 dicembre 2005, 2006 e 2007;
- di determinare, sulla base del preventivo predisposto secondo i criteri di cui alla delibera Consob n. 96003556 del 18 aprile 1996, in Euro 56.000 il corrispettivo annuo dovuto alla società come sopra indicato, di cui Euro 20.000 per il bilancio civilistico, Euro 15.000 per il bilancio consolidato, Euro 10.000 per la revisione contabile limitata della relazione semestrale ed Euro 11.000 per

le attività di controllo di cui all'art. 155, 1° comma, lettera a), del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58.

I corrispettivi sopra indicati sono stati determinati in base a tariffe orarie valide fino al 30 giugno 2006. Al 1° luglio 2006, e così ogni primo luglio successivo, esse saranno adeguate in base alla variazione totale dell'indice ISTAT relativo al costo della vita.

Gli stessi non comprendono le spese vive e di segreteria, da fatturarsi in base al costo sostenuto, né il contributo di vigilanza a favore della Consob.

Inoltre, i corrispettivi verranno adeguati nel caso dovessero presentarsi circostanze eccezionali o imprevedibili, ivi incluse significative variazioni nella struttura e nell'attività della società che possano richiedere risorse e tempi superiori o inferiori per lo svolgimento dell'incarico.”

Milano, 22 marzo 2005

*Per il Consiglio di Amministrazione*

Il Presidente

(Dott. Marco Tronchetti Provera)







## Stato Patrimoniale al 31 dicembre 2004

### Attivo

(in Euro)	31 dic. 2004	31 dic. 2003
<b>A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti</b>	-	-
<b>B) Immobilizzazioni, con separata indicazione di quelle concesse in locazione finanziaria:</b>		
<b>I Immobilizzazioni immateriali</b>		
Costi d'impianto e di ampliamento	676.063	910.894
Costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità	5.320	70.746
Altre immobilizzazioni immateriali	103.797	350.324
<b>Totale immobilizzazioni immateriali</b>	<b>785.180</b>	<b>1.331.964</b>
<b>II Immobilizzazioni materiali</b>		
Terreni e fabbricati	2.136.203	3.725.167
Impianti e macchinari	617	474.305
Altre immobilizzazioni materiali	143.879	213.293
<b>Totale immobilizzazioni materiali</b>	<b>2.280.699</b>	<b>4.412.765</b>
<b>III Immobilizzazioni finanziarie</b>		
Partecipazioni		
a) partecipazioni verso imprese controllate	3.589.475	27.336.152
b) partecipazioni verso imprese collegate	836.150.985	689.957.454
Crediti	-	-
Altri titoli immobilizzati	-	18.913.607
Azioni proprie	-	-
Depositi cauzionali	478	478
<b>Totale immobilizzazioni finanziarie</b>	<b>839.740.938</b>	<b>736.207.691</b>
<b>Totale immobilizzazioni (B)</b>	<b>842.806.817</b>	<b>741.952.420</b>
<b>C) Attivo circolante</b>		
<b>I Rimanenze</b>	-	-
<b>II Crediti</b>		
Crediti verso clienti		
a) entro 12 mesi	1.323	18.371
Crediti verso imprese controllate		
a) entro 12 mesi	40.359.141	30.897.534
Crediti verso imprese collegate		
a) entro 12 mesi	30.165.815	26.280.235



**Stato Patrimoniale**  
al 31 dicembre 2004

**Attivo**

(in Euro)	31 dic. 2004	31 dic. 2003
Crediti verso imprese controllanti		
a) entro 12 mesi	633.225	9.304
Crediti tributari		
a) entro 12 mesi	1.210.487	8.402.100
b) oltre 12 mesi	10.026.474	2.867.347
Imposte anticipate		
a) entro 12 mesi	698.723	279.235
b) oltre 12 mesi	1.298.466	1.136.514
Crediti verso altri		
a) entro 12 mesi	24.826	20.795
b) oltre 12 mesi	366.971	366.971
<b>Totale crediti</b>	<b>84.785.451</b>	<b>70.278.406</b>
<b>III Attività finanziarie non immobilizzate</b>		
Partecipazioni verso controllate	-	-
Partecipazioni verso collegate	33.531.913	23.713.128
Partecipazioni verso altre imprese	-	-
Azioni proprie	-	-
Altri titoli	-	7.477.637
<b>Totale attività finanziarie non immobilizzate</b>	<b>33.531.913</b>	<b>31.190.765</b>
<b>IV Disponibilità liquide</b>		
Depositi bancari e postali	164.931	2.745.028
Denaro e valori in cassa	2.616	2.989
<b>Totale disponibilità liquide</b>	<b>167.547</b>	<b>2.748.017</b>
<b>Totale attivo circolante (C)</b>	<b>118.484.911</b>	<b>104.217.188</b>
<b>D) Ratei e risconti attivi</b>		
Ratei attivi	-	-
Risconti attivi	1.981.625	620.013
<b>Totale ratei e risconti attivi (D)</b>	<b>1.981.625</b>	<b>620.013</b>
<b>Totale attivo</b>	<b>963.273.353</b>	<b>846.789.621</b>



**Stato Patrimoniale**  
al 31 dicembre 2004

**Passivo**

(in Euro)	31 dic. 2004	31 dic. 2003
<b>A) Patrimonio netto</b>		
I Capitale sociale	106.381.840	106.368.404
II Riserva sovrapprezzo azioni	257.775.164	257.749.843
III Riserva di rivalutazione		
a) riserva di rivalutazione monetaria L. 576/75	2.286.943	2.286.943
b) riserva di rivalutazione monetaria L. 72/83	77.469	77.469
IV Riserva legale	9.589.547	9.059.234
V Riserve statutarie	-	-
VI Riserva per azioni proprie in portafogli	-	-
VII Altre riserve		
a) riserva straordinaria	644.529	644.529
b) riserva tassata	63.602	63.602
c) avanzo di fusione	1.189.952	1.189.952
e) riserva esercizio warrant 2003-2006	223.812	-
VIII Utili (perdite) di esercizi precedenti portati a nuovo:		
a) portati a nuovo	44.304.905	42.412.014
IX Utile (perdita) dell'esercizio	16.669.036	10.606.253
<b>Totale patrimonio netto (A)</b>	<b>439.206.799</b>	<b>430.458.243</b>
<b>B) Fondi per rischi ed oneri</b>		
Per fondo svalutazioni partecipazioni	3.344.773	-
Per rischi e oneri vari	3.640.049	347.698
<b>Totale fondi per rischi ed oneri (B)</b>	<b>6.984.822</b>	<b>347.698</b>
<b>C) Trattamento di fine rapporto</b>	<b>187.847</b>	<b>209.788</b>
<b>D) Debiti</b>		
Debiti per obbligazioni		
a) entro 12 mesi	5.800.000	5.800.000
b) oltre 12 mesi	-	5.800.000
Debiti per obbligazioni convertibili	-	-





**Stato Patrimoniale**  
al 31 dicembre 2004

**Passivo**

(in Euro)	31 dic. 2004	31 dic. 2003
Debiti verso soci per finanziamenti	-	-
Debiti verso banche		
a) entro 12 mesi	172.729.957	221.651.894
b) oltre 12 mesi	301.327.040	165.740.560
Debiti verso altri finanziatori	26.000.352	-
Debiti verso fornitori		
a) entro 12 mesi	1.756.401	1.162.952
Debiti verso imprese controllate		
a) entro 12 mesi	2.246.818	-
Debiti finanziari verso imprese controllate		
a) entro 12 mesi	2.222.181	11.380.201
Debiti commerciali verso imprese collegate		
a) entro 12 mesi	132.588	174.791
Debiti tributari	131.201	113.784
Debiti verso Istituti di Previdenza		
a) entro 12 mesi	144.422	148.468
Altri debiti		
a) entro 12 mesi	1.946.986	1.074.288
<b>Totale debiti (D)</b>	<b>514.437.946</b>	<b>413.046.938</b>
<b>E) Ratei e risconti passivi</b>		
Ratei passivi	2.455.939	2.726.954
<b>Totale ratei e risconti passivi (E)</b>	<b>2.455.939</b>	<b>2.726.954</b>
<b>Totale passivo</b>	<b>963.273.353</b>	<b>846.789.621</b>
<b>Conti d'ordine</b>		
Fidejussioni rilasciate a terzi	6.526.384	5.755.967
Impegni verso terzi	23.300.924	16.163.134
Garanzie a terzi per personale trasferito	29.126	29.126
Impegni per canoni di leasing a scadere	-	12.803
<b>Totale conti d'ordine</b>	<b>29.856.434</b>	<b>21.961.030</b>



## Conto Economico

Esercizio 01.01.2004-31.12.2004

(in Euro)	31 dic. 2004	31 dic. 2003
<b>A) Valore della produzione</b>		
Altri ricavi e proventi	3.843.704	3.029.389
<b>Totale valore della produzione</b>	<b>3.843.704</b>	<b>3.029.389</b>
<b>B) Costi della produzione</b>		
Acquisto di materie prime, sussidiarie e di consumo	(65.199)	(79.242)
Costi per servizi	(3.666.488)	(3.483.652)
Costi per godimento beni di terzi	(387.162)	(483.127)
Costi del personale		
a) salari e stipendi	(926.758)	(905.772)
b) oneri sociali	(315.682)	(303.176)
c) trattamento di fine rapporto	(64.617)	(76.197)
d) altri costi del personale	(51.971)	(104.620)
Ammortamenti e svalutazioni		
a) ammortamento immobilizzazioni immateriali	(575.947)	(671.724)
b) ammortamento immobilizzazioni materiali	(309.333)	(317.028)
d) svalutaz. crediti attivo circolante/disp. liquide	-	(11.783)
Oneri diversi di gestione	(339.698)	(400.059)
<b>Totale costi produzione</b>	<b>(6.702.855)</b>	<b>(6.836.380)</b>
<b>Differenza tra valore e costi della produzione (A+B)</b>	<b>(2.859.151)</b>	<b>(3.806.991)</b>
<b>C) Proventi e oneri finanziari</b>		
Proventi da partecipazioni		
a) verso controllate	-	-
b) verso collegate	30.580.079	23.099.760
c) verso altre imprese	-	-
d) altri proventi da partecipazioni	15.361.951	3.438.056



**Conto Economico**  
Esercizio 01.01.2004-31.12.2004

(in Euro)	31 dic. 2004	31 dic. 2003
<b>Altri proventi finanziari</b>		
c) proventi su titoli attivo circolante	-	69.271
<b>d) proventi diversi dai precedenti</b>		
da controllate e da collegate	716.376	608.846
interessi attivi bancari	3.709	2.137
altri proventi	350.870	321.293
<b>Interessi passivi/altri oneri finanziari</b>		
a) interessi passivi debiti verso controllate	(213.020)	(252.669)
b) interessi passivi prestito obbligazionario	(182.313)	(425.661)
c) interessi passivi bancari	(16.404.652)	(11.661.504)
d) altri oneri finanziari	(3.165.938)	(1.663.748)
<b>Totale proventi e oneri finanziari</b>	<b>27.047.062</b>	<b>13.535.781</b>
<b>D) Rettifiche di valore di attività finanziarie</b>		
Rivalutazioni	-	-
<b>Svalutazioni</b>		
a) di partecipazioni	(5.897.282)	(3.726.169)
<b>Totale rettifiche di valore di attività finanziarie</b>	<b>(5.897.282)</b>	<b>(3.726.169)</b>
<b>E) Proventi e oneri straordinari</b>		
<b>Proventi straordinari</b>		
a) plusvalenze da alienazioni	2.638.939	-
b) sopravvenienze attive	141.110	102.621
<b>Oneri straordinari</b>		
b) sopravvenienze passive	(333.490)	(57.103)
c) altri oneri straordinari diversi	(3.536.696)	(1.297.890)
<b>Totale proventi e oneri straordinari</b>	<b>(1.090.137)</b>	<b>(1.252.372)</b>
<b>Risultato prima delle imposte (A + B + C + D + E)</b>	<b>17.200.492</b>	<b>4.750.249</b>
<b>Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate</b>		
a) imposte sul reddito correnti	(1.112.896)	(1.100.979)
b) imposte sul reddito differite	581.440	6.959.983
<b>Utile (perdita) di esercizio</b>	<b>16.669.036</b>	<b>10.609.253</b>

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

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

### Principi di redazione del bilancio

---

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

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

### Struttura dello stato patrimoniale e del conto economico

---

Lo stato patrimoniale e il conto economico riflettono le disposizioni degli artt. 2423-ter, 2424 e 2425 del Codice Civile.

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

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

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

Il bilancio viene sottoposto a revisione contabile dalla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. ai sensi degli artt. 156 e 165 del D.L. n. 58 del 24 febbraio 1998, in esecuzione della delibera assembleare del 13 maggio 2002 che ha conferito l'incarico a detta società per tre esercizi a partire dal 31 dicembre 2002.

Il compenso pattuito per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 è pari a Euro 34.200, comprensivo del compenso relativo alla revisione limitata della relazione semestrale e del bilancio consolidato.

## Criteri di Valutazione

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

### **Immobilizzazioni immateriali**

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

Gli ammortamenti sono calcolati secondo le seguenti aliquote:

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

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

### **Immobilizzazioni materiali**

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

Le principali aliquote utilizzate su base annua sono le seguenti:

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

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

Nel primo esercizio di utilizzo del bene le aliquote sono ridotte al 50%.

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



---

**Immobilizzazioni finanziarie**

**Partecipazioni**

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

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

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

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

Rispetto al bilancio 2003 è stato modificato il criterio di scarico delle immobilizzazioni finanziarie passando dal metodo lifo al fifo.

**Altri titoli**

Gli altri titoli immobilizzati sono valutati al costo storico di acquisto e assoggettati a svalutazione nel caso di deterioramento duraturo della situazione di solvibilità dell’emittente. Ai fini della determinazione del valore dei warrant, ci si è basati sul principio della proporzione tra i rispettivi prezzi ufficiali, delle azioni e dei warrant, il primo giorno di quotazione di quest’ultimi.

Rispetto al bilancio 2003 è stato modificato il criterio di scarico delle immobilizzazioni finanziarie passando dal metodo lifo al fifo.

---

**Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni**

Le partecipazioni e gli altri titoli iscritti nell’attivo circolante, in quanto destinati ad attività di negoziazione, sono iscritti, come disposto dall’Art. 2426 del Codice Civile, al minore fra costo e valore di realizzazione desumibile dall’andamento di mercato. Il valore originario delle attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni viene ripristinato qualora vengano meno i motivi della svalutazione. Rispetto al bilancio 2003 è stato modificato il criterio di scarico delle attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni passando dal metodo lifo al fifo. Tale variazione è giustificata in quanto il metodo fifo meglio rappresenta i risultati conseguiti dalle operazioni di trading, avvicinandoli alla reale situazione del mercato.

---

**Crediti e Debiti**

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

I debiti sono iscritti al valore nominale.



---

<b>Disponibilità liquide</b>	Le disponibilità liquide sono iscritte al valore nominale.
<b>Ratei e Risconti</b>	I ratei e risconti sono iscritti sulla base del principio della competenza temporale.
<b>Operazioni di smobilizzo crediti</b>	I crediti oggetto di smobilizzo che vengono ceduti con azione di regresso sono rimossi dallo stato patrimoniale a fronte dell'anticipazione ricevuta. Il rischio di regresso viene evidenziato nei conti d'ordine. Le poste di bilancio che sono state oggetto di smobilizzo sono relative a crediti d'imposta ceduti a società di factoring.
<b>Prestiti obbligazionari</b>	Il debito per obbligazioni iscritto in bilancio corrisponde all'ammontare totale del debito residuo in linea capitale alla data di bilancio secondo il piano di rimborso.
<b>Fondi per rischi e oneri</b>	I fondi per rischi ed oneri accolgono gli accantonamenti destinati a coprire perdite o debiti previste dall'art. 2424 bis del Codice Civile di natura determinata e di esistenza certa o probabile il cui ammontare e/o data di sopravvenienza sono indeterminati alla data di chiusura dell'esercizio.
<b>Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato</b>	<p>L'indennità di fine rapporto è determinata in base all'anzianità raggiunta a fine esercizio da ogni singolo dipendente, in conformità alle leggi ed ai contratti di lavoro vigenti alla data di bilancio.</p> <p>Il trattamento di fine rapporto corrisponde al totale delle singole indennità maturate a favore dei dipendenti alla data di chiusura del bilancio, al netto degli acconti erogati.</p>
<b>Ricavi e Costi</b>	<p>I ricavi e i costi sono contabilizzati per competenza.</p> <p>Le operazioni intragruppo sono avvenute a normali condizioni di mercato.</p>
<b>Dividendi</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• <i>da società controllate e collegate</i>: vengono contabilizzati per competenza sulla base del numero di azioni classificate nelle immobilizzazioni.</li><li>• <i>da altre società</i>: sono contabilizzati al momento dell'incasso.</li></ul>

---



---

**Imposte**

Le imposte sul reddito dell'esercizio sono determinate sulla base di una realistica previsione degli oneri di imposta da assolvere in applicazione della vigente normativa fiscale, tenuto inoltre conto del principio della competenza economica.

Le imposte differite sono determinate tenendo conto delle principali differenze temporanee esistenti tra il risultato civilistico ed il reddito imponibile; le imposte differite attive sono iscritte solo se ritenute recuperabili, con ragionevole certezza, sui redditi imponibili degli esercizi successivi.

---

**Conti d'ordine**

Gli impegni, le garanzie e i rischi sono indicati nei conti d'ordine al loro valore contrattuale. Qualora non sia possibile indicare l'importo di impegni, garanzie e rischi in calce allo stato patrimoniale le notizie sulla composizione e sulla natura di tali impegni sono indicate nella nota "Conti d'ordine".

---

**Operazioni di copertura**

La società ha in essere dei contratti di copertura sulla fluttuazione dei tassi d'interesse (Interest Rate Swap). I differenziali di interesse maturati, ancorché non esigibili, vengono contabilizzati per competenza alla data di chiusura del bilancio.

La natura, i termini, le condizioni pattuite e la scadenza degli Interest Rate Swap sono evidenziati nella nota "Debiti verso banche".

---

**Altre informazioni**

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



## Stato Patrimoniale Attivo

<b>B) Immobilizzazioni</b>	<b>Euro</b>	<b>842.806.817</b>
----------------------------	-------------	--------------------

<b>I - Immobilizzazioni immateriali</b>	<b>Euro</b>	<b>785.180</b>
---	-------------	----------------

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

(in migliaia di Euro)	Situazione al 31/12/03	Variazioni dell'esercizio			Situazione al 31/12/04
		Incrementi	Decrementi	Ammor.to	
Costi di impianto e ampliamento	910	-	-	(234)	676
Costi ricerca sviluppo e pubblicità	71	-	-	(65)	6
Diritti brevetti industriali e utilizzo opere ingegno	-	-	-	-	-
Altre immobilizzazioni immateriali:					
programmi software	186	15	-	(183)	18
oneri pluriennali	74	-	-	(74)	-
migliorie su beni in affitto	91	14	-	(19)	86
	<b>1.332</b>	<b>29</b>	<b>-</b>	<b>(575)</b>	<b>786</b>

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

<b>Costi di impianto e di ampliamento</b>	<b>Euro</b>	<b>676.063</b>
---	-------------	----------------

Si decrementano di Euro 234 mila per effetto dell'ammortamento dell'esercizio.

<b>Costi di ricerca, sviluppo e pubblicità</b>	<b>Euro</b>	<b>5.320</b>
--	-------------	--------------

Si decrementano di Euro 65 mila per effetto dell'ammortamento dell'esercizio.



<b>Altre immobilizzazioni immateriali</b>	<b>Euro</b>	<b>103.797</b>
<i>Programmi software</i>	<i>Euro</i>	<i>18.280</i>

Il decremento di Euro 183 mila rispetto all'anno precedente riguarda quasi esclusivamente l'ammortamento dell'esercizio.

<i>Costi pluriennali</i>	<i>Euro</i>	<i>-</i>
--------------------------	-------------	----------

Il decremento di Euro 74 mila rispetto all'anno precedente riguarda esclusivamente la quota d'ammortamento dell'esercizio.

La voce si riferisce esclusivamente a costi sostenuti in precedenza per la razionalizzazione operativa dei flussi amministrativi.

<i>Costi migliori beni in affitto</i>	<i>Euro</i>	<i>85.518</i>
---------------------------------------	-------------	---------------

Trattasi di costi sostenuti per ristrutturazioni effettuate su beni in locazione di proprietà della controllata Cam Immobiliare S.p.A..

---

**II - Immobilizzazioni materiali** **Euro** **2.280.699**

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

<b>valori lordi</b> (in migliaia di Euro)	<b>saldo</b> <b>al 31/12/03</b>	<b>incrementi</b>	<b>decrementi</b> <b>dell'esercizio</b>	<b>rivalutazioni</b> <b>(svalutazioni)</b>	<b>saldo</b> <b>al 31/12/04</b>
Terreni e fabbricati	3.815	-	(1.679)	-	2.136
Impianti e macchinari	4.988	-	(6)	-	4.982
Mobili e macchine elettroniche	895	15	-	-	910
Autovetture	123	-	(21)	-	102
Immobilizz. in corso ed acconti	-	-	-	-	-
	<b>9.821</b>	<b>15</b>	<b>(1.706)</b>	<b>-</b>	<b>8.130</b>

<b>fondo ammortamento</b> (in migliaia di Euro)	<b>saldo</b> <b>al 31/12/03</b>	<b>incrementi</b>	<b>decrementi</b> <b>dell'esercizio</b>	<b>rivalutazioni</b> <b>(svalutazioni)</b>	<b>saldo</b> <b>al 31/12/04</b>
Terreni e fabbricati	(90)	(1)	91	-	-
Impianti e macchinari	(4.514)	(229)	6	(244)	(4.981)
Mobili e macchine elettroniche	(755)	(53)	3	-	(805)
Autovetture	(49)	(27)	13	-	(63)
	<b>(5.408)</b>	<b>(310)</b>	<b>113</b>	<b>(244)</b>	<b>(5.849)</b>



<b>valori netti</b> (in migliaia di Euro)	<b>saldo</b> <b>al 31/12/03</b>	<b>variazioni dell'esercizio</b>		<b>rivalutazioni</b> <b>(svalutazioni)</b>	<b>saldo</b> <b>al 31/12/04</b>
Terreni e fabbricati	3.725	(1)	(1.588)	-	2.136
Impianti e macchinari	474	(229)	-	(244)	1
Mobili e macchine elettroniche	140	(38)	3	-	105
Autovetture	74	(27)	(8)	-	39
Immobilizz. in corso ed acconti	-	-	-	-	-
	<b>4.413</b>	<b>(295)</b>	<b>(1.593)</b>	<b>(244)</b>	<b>2.281</b>

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

<b>Terreni e fabbricati</b>	<b>Euro</b>	<b>2.136.203</b>
-----------------------------	-------------	------------------

Nel corso dell’esercizio è stato ceduto il deposito di Bergamo (costo storico pari a Euro 109 mila) per un controvalore complessivo di Euro 700 mila; da tale cessione Camfin S.p.A. ha conseguito una plusvalenza pari a Euro 687 mila. Il 23 dicembre 2004, Camfin S.p.A. ha sottoscritto con la Provincia di Milano il rogito per le aree di proprietà precedentemente espropriate con atto di transazione del 21 giugno 2004 per un valore complessivo di Euro 2.730 mila; da tale esproprio Camfin S.p.A. ha conseguito una plusvalenza pari a Euro 1.161 mila.

Al 31 dicembre 2004, la categoria terreni e i fabbricati include i terreni siti nell’area tra Rho e Pero e nell’area di Sesto S. Giovanni (Euro 2.136 mila).

<b>Impianti e macchinari</b>	<b>Euro</b>	<b>617</b>
------------------------------	-------------	------------

Si riferiscono principalmente ad impianti ed attrezzature relativi ai depositi.

L’ammortamento ordinario è calcolato a quote costanti nella misura del 7,5% annuo per gli impianti e del 15% annuo per le attrezzature.

La variazione in diminuzione, pari a Euro 473 mila, è principalmente determinata dalla quota di ammortamento ordinario pari a Euro 229 mila e alla svalutazione per perdite di valore ritenute permanenti pari a Euro 244 mila. Complessivamente, la svalutazione di impianti e macchinari effettuata negli anni precedenti e in quello in corso ammonta a Euro 753 mila.

Nel corso degli esercizi precedenti la categoria impianti e macchinari è stata oggetto di rivalutazioni, pari a Euro 102 mila, ai sensi della Legge 72/1983 e 413/1991.



---

<b>Altre immobilizzazioni materiali</b>	<b>Euro</b>	<b>143.879</b>
---	-------------	----------------

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

La variazione rispetto all'esercizio precedente, pari a Euro 70 mila, è principalmente attribuibile alla quota di ammortamento e a disinvestimenti avvenuti nel corso del 2004.

L'ammortamento è calcolato in quote costanti nella misura del 12% per mobili e macchine per ufficio, del 20% per le macchine elettroniche ed i telefoni cellulari e del 25% per gli impianti di telecomunicazione, allarme e per le autovetture.

---

<b>III - Immobilizzazioni finanziarie</b>	<b>Euro</b>	<b>839.740.938</b>
---	-------------	--------------------

---

<b>Partecipazioni</b>	<b>Euro</b>	<b>839.740.460</b>
-----------------------	-------------	--------------------

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

---

<b>a) Imprese controllate</b>	<b>Euro</b>	<b>3.589.475</b>
-------------------------------	-------------	------------------

Rispetto al 31 dicembre 2004, il valore delle partecipazioni in società controllate si riduce di Euro 23.745 mila. Oltre alle variazioni che verranno spiegate successivamente, è importante mettere in evidenza che la variazione è sostanzialmente generata dai seguenti eventi:

- nel mese di novembre, la controllata Cam Tecnologie S.p.A., in considerazione dell'eccesso di disponibilità liquide e con l'obiettivo di ottimizzare la gestione del capitale, ha provveduto ad una distribuzione delle riserve ai propri azionisti per un totale di Euro 10 milioni. La quota spettante a Camfin S.p.A. è stata pari a Euro 9 milioni;
- il 28 dicembre, Camfin S.p.A. ha conferito in Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A. la controllata Cam Tecnologie S.p.A.. Tale operazione è avvenuta a valle del perfezionamento del processo di razionalizzazione delle strutture che si occupano di tematiche legate all'ambiente nel Gruppo Cam e nel Gruppo Pirelli & C.. Successivamente al conferimento, Camfin S.p.A. ha ridotto la propria partecipazione in Pirelli Ambiente Holding S.p.A., cedendo a Pirelli & C. S.p.A. il 20,9% del capitale della medesima ad un prezzo determinato sulla base della perizia effettuata dall'esperto nominato dal Presidente del Tribunale di Milano. In seguito a tale operazione, la partecipazione Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A., pari al 45,32%, è stata riclassificata nelle partecipazioni collegate.

**Cam Partecipazioni S.r.l. (ex Camfin Finance (Luxembourg) S.A.)**, con sede in Pero (MI), via Sempione 230, è stata trasferita in Italia il 28 ottobre 2004 e ha modificato, nella stessa data, la propria denominazione sociale. Il patrimonio netto della società, di cui Camfin S.p.A. detiene il 100%, al 31 dicembre 2004 è così composto:

capitale sociale	Euro	2.244.000
riserve e utili esercizi precedenti	Euro	(46.770)
risultato esercizio al 31/12/2004	Euro	(3.869.878)
<b>Totale</b>	<b>Euro</b>	<b>(1.672.648)</b>

La perdita della controllata Cam Partecipazioni S.r.l., originata principalmente dalla svalutazione delle partecipazioni in EuroQube S.A. (Euro 3.000 mila) e in Buongiorno Vitaminic S.p.A. (Euro 373 mila), è stata ritenuta una perdita di valore permanente. Conseguentemente il valore della partecipazione, che al 31 dicembre 2003 ammontava a Euro 2.197 mila, è stato interamente svalutato e, al 31 dicembre 2004, il valore di carico di Cam Partecipazioni S.r.l. risulta pari a Euro 1. Si è inoltre effettuato un accantonamento al fondo rischi e oneri per un importo pari a Euro 1.673 mila a copertura del deficit patrimoniale e del reintegro di capitale.

**Cam Gas S.p.A.** con sede in Pero (MI), via Sempione n. 230. Il patrimonio netto al 31 dicembre 2004, di cui Camfin S.p.A. detiene il 100%, è il seguente:

capitale sociale	Euro	120.000
altre riserve	Euro	-
risultato esercizio 31/12/2004	Euro	50.547
<b>Totale</b>	<b>Euro</b>	<b>170.547</b>

Rispetto all'esercizio scorso, il costo della partecipazione si è incrementato di Euro 212.182 a seguito del ripianamento delle perdite risultanti al bilancio al 31 dicembre 2003 e della successiva ricostituzione del capitale a Euro 120.000. In data 14 aprile 2004 si è inoltre provveduto a trasformare la ragione sociale in società per azioni.

In considerazione della fase di start up e del prevedibile sviluppo futuro della società, non si è ritenuto di svalutare il costo della partecipazione in Cam Gas S.p.A. (Euro 372 mila) per adeguarlo al valore risultante dall'applicazione del metodo del patrimonio netto (evidenziato nel prospetto supplementare da considerarsi parte integrante del presente fascicolo).



**Cam Immobiliare S.p.A.** con sede in Pero (MI), via Sempione n. 230. Il patrimonio netto al 31 dicembre 2004, di cui Camfin S.p.A. detiene il 100%, è il seguente:

capitale sociale	Euro	120.000
altre riserve	Euro	-
risultato esercizio 31/12/2004	Euro	(1.526.461)
<b>Totale</b>	<b>Euro</b>	<b>(1.406.461)</b>

Rispetto all'esercizio scorso, il costo della partecipazione si è incrementato di Euro 127.910 a seguito del risanamento delle perdite risultanti al bilancio al 31 dicembre 2003 e della successiva ricostituzione del capitale a Euro 120.000. A fine esercizio la perdita della controllata, originata principalmente dal risultato operativo e dagli oneri finanziari, è stata ritenuta una perdita di valore permanente. Conseguentemente il costo della partecipazione pari a Euro 239 mila è stato interamente svalutato e, al 31 dicembre 2004, il valore di carico di Cam Immobiliare S.p.A. risulta pari a Euro 1. Si è inoltre effettuato un accantonamento al fondo rischi e oneri per un importo pari a Euro 1.406 mila a copertura del deficit patrimoniale e del reintegro di capitale.

**Progetto Assago S.r.l. (ex Cam Immobiliare S.r.l.)** con sede in Pero (MI), via Sempione n. 230, posseduta al 100% ed iscritta al valore di Euro 3.206.677. Il patrimonio netto al 31 dicembre 2004 è il seguente:

capitale sociale	Euro	37.000
riserve e utili esercizi precedenti	Euro	3.121.639
risultato esercizio al 31/12/2004	Euro	21.740
<b>Totale</b>	<b>Euro</b>	<b>3.180.379</b>

La differenza tra il costo della partecipazione e il valore risultante dall'applicazione del metodo del patrimonio netto (evidenziato nel prospetto supplementare da considerarsi parte integrante della nota integrativa) non è stata ritenuta una perdita di valore permanente.

**Centro Servizi Aziendali 2004 S.r.l.**, con sede in Pero (MI) via Sempione n.230, acquistata per il 100% nel mese di maggio 2004 per Euro 16 mila. Inoltre, sul costo della partecipazione sono stati capitalizzati oneri accessori pari a Euro 101 mila relativi a compensi professionali pagati a consulenti. La società si pone come obiettivo l'erogazione di servizi informatici, fiscali, di



gestione contabile, di gestione amministrativa del personale e delle attività comuni. Il patrimonio netto della società al 31 dicembre 2004 è il seguente:

capitale sociale	Euro	10.000
riserve e utili esercizi precedenti	Euro	(471)
risultato esercizio al 31/12/2004	Euro	(275.270)
<b>Totale</b>	<b>Euro</b>	<b>(265.741)</b>

A fine esercizio la perdita della controllata, originata principalmente dal risultato operativo, è stata ritenuta una perdita di valore permanente. Conseguentemente il costo della partecipazione, pari a Euro 117 mila, è stato interamente svalutato e, al 31 dicembre 2004, il valore di carico di CSA04 S.r.l. risulta pari a Euro 1. Si è inoltre effettuato un accantonamento al fondo rischi e oneri per un importo pari a Euro 266 mila a copertura del deficit patrimoniale e del reintegro di capitale.

**Blu Marine S.r.l.**, con sede in Pero (MI) via Sempione n.230, acquistata per il 20% nel mese di ottobre 2004 per Euro 10.000 da Camfin S.p.A. e per l'80% nel mese di dicembre per Euro 40.000 da Cam Partecipazioni S.r.l..

La società è attiva nel settore del trading nazionale e internazionale di carburanti, lubrificanti, prodotti petroliferi e prodotti similari per attività marine (bunkeraggio).

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2004 è il seguente:

capitale sociale	Euro	50.000
riserve e utili esercizi precedenti	Euro	-
risultato esercizio al 31/12/2004	Euro	(58.892)
<b>Totale</b>	<b>Euro</b>	<b>(8.892)</b>

In considerazione della fase di start up e del prevedibile sviluppo futuro della società, non si è ritenuto di svalutare il valore della partecipazione in Blu Marine S.r.l. per adeguarla al valore risultante dall'applicazione del metodo del patrimonio netto (evidenziato nel prospetto supplementare da considerarsi parte integrante del presente fascicolo).

---

**b) Imprese collegate** **Euro 836.150.985**

Pirelli & C. S.p.A., con sede in Milano via Gaetano Negri n. 10, al 31 dicembre 2004 posseduta al 24,17 % del capitale sociale (n. 917.745.375 azioni). La



percentuale è calcolata sul numero totale delle azioni, comprese quelle di risparmio.

Il patrimonio netto consolidato di competenza del Gruppo Pirelli & C. al 31 dicembre 2004 è il seguente (valori in euro/migliaia):

capitale sociale	Euro/000	1.800.383
riserve e utili esercizi precedenti	Euro/000	1.718.284
risultato esercizio al 31/12/2004	Euro/000	217.175
<b>Totale</b>	<b>Euro/000</b>	<b>3.735.842</b>

Quota P.N. di competenza Camfin (24,17% )	Euro/000	903.011
Valore di carico (per azione Euro 0,89)	Euro/000	819.124
Differenza positiva	Euro/000	83.887

Il controvalore della partecipazione detenuta da Camfin S.p.A., sulla base del prezzo medio per azione rilevato nel mese di dicembre (Euro 0,86) è di Euro 788.986 mila. La differenza tra il valore di carico della partecipazione e il valore di Borsa non è ritenuto una perdita permanente di valore in quanto si ritiene che i corsi di Borsa del mese di dicembre non fossero rappresentativi del valore economico della partecipata. Infatti, il valore medio per azione rilevato nel mese di marzo è pari a Euro 0,98. Il valore di carico risulta inoltre supportato dal raffronto con il metodo del patrimonio netto come evidenziato nei prospetti supplementari da considerarsi parte integrante alla presente nota integrativa.

**Cam Petroli S.r.l.**, sede in Pero (MI), via Sempione n. 230, posseduta al 50% ed iscritta al valore di Euro 6.547.761. Il patrimonio netto al 31 dicembre 2004 è il seguente:

capitale sociale	Euro	8.670.000
riserve e utili esercizi precedenti	Euro	12.558.686
risultato esercizio al 31/12/2004	Euro	1.444.764
<b>Totale</b>	<b>Euro</b>	<b>22.673.450</b>

Il valore della partecipazione in Cam Petroli S.r.l. non ha subito modifiche rispetto al 31 dicembre 2003 e la compagine sociale della stessa risulta essere la seguente: Camfin S.p.A. 50% e Eni S.p.A. 50%.





**Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.**, sede in Milano, via Negri n.10, posseduta al 45,32% ed iscritta al valore di Euro 10.478.800.

Il patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2004 è il seguente (valori in Euro/000):

capitale sociale	Euro/000	23.120
riserve e utili esercizi precedenti	Euro/000	(11.387)
risultato esercizio al 31/12/2004	Euro/000	(1.107)
<b>Totale</b>	<b>Euro/000</b>	<b>10.626</b>

La differenza tra il valore di carico della partecipazione e la frazione di patrimonio netto di competenza al 31 dicembre 2004 non è stata ritenuta una perdita di valore permanente in considerazione delle prospettive di sviluppo della collegata.

<b>Altri titoli immobilizzati</b>	<b>Euro</b>	<b>-</b>
-----------------------------------	-------------	----------

Nel corso dell'esercizio sono stati acquistati n. 65.124.680 warrant Pirelli & C. 2003-2006 per un controvalore pari a Euro 6,22 milioni e venduti n. 100.361.124 warrant Pirelli & C. 2003-2006 per un controvalore pari a Euro 10,14 milioni a Capitalia Gruppo Bancario e Banca Intesa, in relazione agli accordi siglati in data 7 dicembre 2004.

Alla fine di dicembre 2004, Camfin S.p.A. ha inoltre provveduto a convertire n. 343.035.700 warrant Pirelli & C. 2003-2006, per un valore complessivo pari a Euro 20,11 milioni, in azioni Pirelli & C. S.p.A..

<b>Depositi cauzionali</b>	<b>Euro</b>	<b>478</b>
----------------------------	-------------	------------

Trattasi di depositi cauzionali per utenze e noleggi vari.

<b>C) Attivo circolante</b>	<b>Euro</b>	<b>118.484.911</b>
-----------------------------	-------------	--------------------

<b>II - Crediti</b>	<b>Euro</b>	<b>84.785.451</b>
---------------------	-------------	-------------------

<b>Verso clienti</b>	<b>Euro</b>	<b>1.323</b>
----------------------	-------------	--------------

<b>a) Esigibili entro 12 mesi</b>	<b>Euro</b>	<b>1.323</b>
-----------------------------------	-------------	--------------

Riguardano principalmente crediti verso terzi per servizi resi. Nel corso dell'esercizio 2003, erano stati acquisiti dei crediti, pari a Euro 11.783, dalla



collegata Cam Petroli S.r.l. in ottemperanza agli accordi di joint venture con il Gruppo ENI, per i quali era stato attivato un fondo svalutazione di pari importo. Non sono presenti crediti esigibili oltre i 12 mesi.

---

<b>Verso imprese controllate</b>	<b>Euro</b>	<b>40.359.141</b>
----------------------------------	-------------	-------------------

---

<b>a) Esigibili entro 12 mesi</b>	<b>Euro</b>	<b>40.359.141</b>
-----------------------------------	-------------	-------------------

Si tratta di:

- credito finanziario verso Cam Partecipazioni S.r.l. per Euro 9.124 mila;
- credito finanziario verso Progetto Assago S.r.l. per Euro 172 mila;
- credito finanziario verso Cam Immobiliare S.p.A. per Euro 29.466 mila;
- credito finanziario infruttifero verso Cam Immobiliare S.p.A. per Euro 1.226 mila;
- crediti finanziari verso CSA04 S.r.l. per Euro 289 mila;
- crediti commerciali per servizi erogati e vendite a Cam Immobiliare S.p.A. per Euro 9 mila;
- crediti commerciali per servizi erogati e vendite a Progetto Assago S.r.l. per Euro 5 mila;
- crediti commerciali per servizi erogati e vendite a CSA04 S.r.l. per Euro 12 mila;
- crediti commerciali per servizi erogati e vendite a Blu Marine S.r.l. per Euro 11 mila;
- crediti commerciali per servizi erogati e vendite a Cam Gas S.p.A. per Euro 45 mila.

Rispetto al 31 dicembre 2003 si incrementano di Euro 9.462 mila.

---

<b>Verso collegate</b>	<b>Euro</b>	<b>30.165.815</b>
------------------------	-------------	-------------------

Si tratta di:

- crediti per dividendi al 31 dicembre 2004 (Euro 26.982 mila) relativi alla partecipazione detenuta in Pirelli & C. S.p.A., contabilizzati per competenza. Il dividendo per azione ammonta a Euro 0,021;
- crediti commerciali verso Cam Petroli S.r.l. per Euro 311 mila;
- crediti finanziari verso Cam Petroli S.r.l. per Euro 2.443 mila;
- crediti per dividendi stanziati verso Cam Petroli per Euro 300 mila;
- crediti commerciali verso Cam Tecnologie S.p.A. (ora Pirelli Ambiente Tecnologie S.p.A.) per Euro 130 mila per servizi erogati.

Rispetto al 31 dicembre 2003 si incrementano di Euro 3.886 mila, principalmente per effetto dei maggiori dividendi Pirelli & C. S.p.A. stanziati per competenza.

---

<b>Verso controllante</b>	<b>Euro</b>	<b>633.225</b>
---------------------------	-------------	----------------

Si tratta di crediti relativi a servizi amministrativi prestati alla controllante G.P.I. S.p.A. (Euro 9 mila) e ai benefici derivanti dalla partecipazione al consolidato fiscale in capo alla stessa controllante (Euro 624 mila).

---

<b>Tributari</b>	<b>Euro</b>	<b>11.236.961</b>
------------------	-------------	-------------------

Rispetto al 31 dicembre 2003 sono diminuiti di Euro 32 mila.

---

<b>a) Esigibili entro 12 mesi</b>	<b>Euro</b>	<b>1.210.487</b>
-----------------------------------	-------------	------------------

Si tratta di:

- crediti IRES (ex IRPEG) verso l'Erario riportati a nuovo nella dichiarazione dei redditi dei precedenti esercizi, Euro 472 mila, nettati dai debiti per imposte correnti IRAP di competenza dell'esercizio pari a Euro 93 mila;
- crediti verso Erario per IVA pari a Euro 738 mila.

---

<b>b) Esigibili oltre 12 mesi</b>	<b>Euro</b>	<b>10.026.474</b>
-----------------------------------	-------------	-------------------

Si riferiscono a crediti verso l'Erario per imposte e tasse a rimborso e relativi interessi maturati per Euro 10.027 mila; l'incasso di questi crediti è previsto entro i prossimi cinque anni.

---

<b>Imposte anticipate</b>	<b>Euro</b>	<b>1.997.189</b>
---------------------------	-------------	------------------

Rispetto al 31 dicembre 2003 sono aumentati di Euro 581 mila.

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

---

<b>a) Esigibili entro 12 mesi</b>	<b>Euro</b>	<b>698.723</b>
-----------------------------------	-------------	----------------

---

<b>b) Esigibili oltre 12 mesi</b>	<b>Euro</b>	<b>1.298.466</b>
-----------------------------------	-------------	------------------

La voce imposte anticipate è principalmente costituita da:

- imposte anticipate attive per: accantonamenti relativi ai crediti Cam Petroli S.r.l. (Euro 256 mila), la svalutazione della partecipazione Pirelli S.p.A. (Euro 2.959 mila), la svalutazione della partecipazione di Camfin Finance (Luxembourg) S.A. (Euro 285 mila), la svalutazione della partecipazione Cam Immobiliare S.r.l. (Euro 100 mila), l'accantonamento per potenziale risarcimento a Pirelli & C. Real Estate S.p.A. (Euro 245 mila), l'accantonamento Centrobanca Sviluppo Impresa SGR (Euro 555 mila), l'accantonamento per costi di bonifica



(Euro 248 mila), l'ammortamento anticipato delle attrezzature (Euro 248 mila) e altri accantonamenti (Euro 43 mila);

- imposte anticipate passive per: la plusvalenza relativa alla cessione del deposito di Pero (Euro 2.403 mila) e i dividendi Pirelli stanziati per competenza (Euro 450 mila).

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

---

<b>Verso altri</b>	<b>Euro</b>	<b>391.797</b>
--------------------	-------------	----------------

---

<b>a) Esigibili entro 12 mesi</b>	<b>Euro</b>	<b>24.826</b>
-----------------------------------	-------------	---------------

Sono costituiti da:

- crediti per sinistri in attesa di liquidazione Euro 14 mila;
- fornitori conto anticipi Euro 4 mila;
- altri importi minori Euro 7 mila.

---

<b>b) Esigibili oltre 12 mesi</b>	<b>Euro</b>	<b>366.971</b>
-----------------------------------	-------------	----------------

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

---

**III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni**

---

	<b>Euro</b>	<b>33.531.913</b>
--	-------------	-------------------

---

<b>Partecipazioni in imprese collegate</b>	<b>Euro</b>	<b>33.531.913</b>
--	-------------	-------------------

Si riferiscono a n. 53.718.926 azioni ordinarie della collegata Pirelli & C. S.p.A., non incluse nel patto di sindacato; nel corso dell'esercizio sono state acquistate n. 17.813.596 azioni Pirelli & C. S.p.A. per un importo pari a Euro 14,33 milioni e vendute n. 10.950.000 azioni Pirelli & C. S.p.A. per un controvalore pari a Euro 5,69 milioni, destinate ad operazioni di trading e arbitraggio con le corrispondenti quote di warrant, come di seguito evidenziato. Alla fine di dicembre 2004, Camfin S.p.A. ha provveduto a convertire n. 4.736.820 warrant Pirelli & C. 2003-2006 per n. 1.184.205 azioni Pirelli & C. S.p.A. pari a Euro 1,17 milioni.

Il confronto con i valori di Borsa è evidenziato nell'apposito prospetto supplementare.

---

<b>Altri titoli</b>	<b>Euro</b>	<b>-</b>
---------------------	-------------	----------

Nel corso dell'esercizio sono stati acquistati n. 4.900.822 warrant Pirelli & C. 2003-2006 per un controvalore pari a Euro 0,58 milioni e venduti n.



147.889.000 warrant Pirelli & C. 2003-2006 per un controvalore pari a Euro 7,50 milioni. Alla fine di dicembre 2004, Camfin S.p.A. ha inoltre provveduto a convertire n. 4.736.820 warrant Pirelli & C. 2003-2006, per un valore complessivo pari a Euro 0,55 milioni, in azioni Pirelli & C. S.p.A..

<b>IV - Disponibilità liquide</b>	<b>Euro</b>	<b>167.547</b>
<b>Depositi bancari</b>	<b>Euro</b>	<b>164.931</b>
<b>Denaro e valori in cassa</b>	<b>Euro</b>	<b>2.616</b>

<b>D) Ratei e risconti</b>	<b>Euro</b>	<b>1.981.625</b>
----------------------------	-------------	------------------

<b>Risconti attivi</b>	<b>Euro</b>	<b>1.981.625</b>
------------------------	-------------	------------------

L'importo esposto in bilancio si riferisce a costi non di competenza dell'esercizio, relativi a commissioni su contratti di finanziamento (Euro 1.751 mila), imposta di registro su finanziamento a medio/lungo termine (Euro 143 mila), assicurazioni e canoni vari (Euro 87 mila).

Rispetto al 31 dicembre 2003 diminuiscono di Euro 1.362 mila.



## Stato Patrimoniale

### Passivo

<b>A) Patrimonio netto</b>	<b>Euro</b>	<b>439.206.799</b>
----------------------------	-------------	--------------------

<b>I - Capitale sociale</b>	<b>Euro</b>	<b>106.381.840</b>
-----------------------------	-------------	--------------------

Il capitale sociale ammonta a Euro 106.381.840,24, rappresentato da n. 204.580.462 azioni ordinarie, da nominali Euro 0,52 per azione e con godimento regolare.

Rispetto al 31 dicembre 2003, il capitale sociale si è incrementato di Euro 13.435,76 a seguito della conversione di n. 103.352 warrant Camfin 2003-2006 pari a n. 25.838 azioni ordinarie Camfin S.p.A..

<b>II - Riserva sopraprezzo azioni</b>	<b>Euro</b>	<b>257.775.164</b>
--	-------------	--------------------

La variazione rispetto al 31 dicembre 2003, pari a Euro 25.321, è stata determinata dal sovrapprezzo attribuito alle nuove azioni emesse per la conversione dei warrant Camfin 2003-2006, di cui al paragrafo precedente.

<b>III - Riserve da rivalutazione:</b>
--

<b>Riserva legge 2 dicembre 1975 N. 576</b>	<b>Euro</b>	<b>2.286.943</b>
---	-------------	------------------

<b>Riserva legge 19 marzo 1983 N. 72</b>	<b>Euro</b>	<b>77.469</b>
--	-------------	---------------

Non hanno registrato variazioni rispetto al 31 dicembre 2003.

<b>IV - Riserva legale</b>	<b>Euro</b>	<b>9.589.547</b>
----------------------------	-------------	------------------

Rispetto al 31 dicembre 2003 si è incrementata di Euro 530 mila, a seguito delle deliberazioni dall'Assemblea degli Azionisti dell'11 maggio 2004.



**VII - Altre riserve:**

---

<b>Riserva straordinaria</b>	<b>Euro</b>	<b>644.529</b>
------------------------------	-------------	----------------

Nessuna variazione rispetto al 31 dicembre 2003.

---

<b>Riserva tassata</b>	<b>Euro</b>	<b>63.602</b>
------------------------	-------------	---------------

Nessuna variazione rispetto al 31 dicembre 2003.

---

<b>Avanzo di fusione</b>	<b>Euro</b>	<b>1.189.952</b>
--------------------------	-------------	------------------

Nessuna variazione rispetto al 31 dicembre 2003.

---

<b>Riserva esercizio warrant 2003-2006</b>	<b>Euro</b>	<b>223.812</b>
--	-------------	----------------

Si riferisce alla conversione di n. 596.832 warrant Camfin 2003-2006, pari a n. 149.208 azioni Camfin S.p.A., avvenuta nel mese di dicembre 2004; l'attestazione di tale aumento di capitale è avvenuta presso il Registro delle Imprese di Milano in data 14 gennaio 2005.

---

**VIII- Utile di esercizi precedenti:**

---

<b>a) portati a nuovo</b>	<b>Euro</b>	<b>44.304.905</b>
---------------------------	-------------	-------------------

Si incrementa rispetto al 31 dicembre 2003 di Euro 1.893 mila a seguito della ripartizione dell'utile al 31 dicembre 2003, come da delibera dell'Assemblea degli Azionisti del 11 maggio 2004.

---

<b>IX - Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>Euro</b>	<b>16.669.036</b>
--	-------------	-------------------

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



Disponibilità e distribuibilità delle componenti del Patrimonio Netto al 31 dicembre 2004

Natura/descrizione	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre precedenti esercizi	
				per copertura perdite	per altre ragioni
<b>Capitale sociale</b>	<b>106.381.840</b>	-	-	-	-
<b>Riserve di capitale</b>					
Riserva sovrapprezzo azioni	257.775.164	A, B, C	-	-	-
Riserva di rivalutazione	2.364.412	A, B, C	2.364.412	-	-
Avanzo di fusione	1.189.952	A, B, C	1.189.952	-	-
Riserva conversione warrant 2003-2006	223.812	-	-	-	-
<b>Riserve di utili</b>					
Riserva legale	9.589.547	B	-	-	-
Riserva straordinaria	644.529	A, B, C	644.529	-	-
Riserva tassata	63.602	A, B, C	63.602	-	-
Utili portati a nuovo	44.304.905	A, B, C	44.304.905	-	-
<b>Totale</b>			<b>48.567.400</b>	-	-
<b>Quota non distribuibile</b>			<b>681.383</b>		
<b>Residuo quota distribuibile</b>			<b>47.886.017</b>		

Legenda:

A - per aumento capitale

B - per copertura perdite

C - per distribuzione ai soci





**B) Fondi per rischi ed oneri** **Euro 6.984.822**

(in migliaia di euro)	31/12/2003	incrementi	decrementi	31/12/2004
<b>Fondo svalutazione partecipazioni:</b>				
Cam Partecipazioni S.r.l.	-	(1.673)	-	(1.673)
Cam Immobiliare S.p.A.	-	(1.406)	-	(1.406)
CSA04 S.r.l.	-	(266)	-	(266)
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>(3.345)</b>	<b>-</b>	<b>(3.345)</b>
<b>Fondo rischi e oneri generico:</b>				
Fondo crediti Cam Petroli S.r.l.	(348)	(427)	-	(775)
Bonifica deposito Bergamo	-	(329)	-	(329)
Fondo Centrobanca Sviluppo Impresa SGR	-	(1.686)	-	(1.686)
Fondo credito IRPEG	-	(108)	-	(108)
Rischi operazione conferimento Cam Energia e Servizi S.r.l.	-	(742)	-	(742)
<b>Totale</b>	<b>(348)</b>	<b>(3.292)</b>	<b>-</b>	<b>(3.640)</b>
<b>Totale rischi e oneri vari</b>	<b>(348)</b>	<b>(6.637)</b>	<b>-</b>	<b>(6.985)</b>

**Per svalutazione partecipazioni** **Euro 3.344.773**

Si riferisce agli accantonamenti a copertura del deficit patrimoniale delle controllate Cam Partecipazioni S.r.l. (Euro 1.673 mila), Cam Immobiliare S.p.A. (Euro 1.406 mila) e CSA04 S.r.l. (Euro 266 mila).

**Per rischi ed oneri vari** **Euro 3.640.049**

Rispetto al 31 dicembre 2003 si incrementa di Euro 3.292 mila. Tali accantonamenti si riferiscono:

- ad effetti derivanti dal contratto di joint venture firmato con Eni S.p.A. che prevede l'impegno di Camfin S.p.A. a manlevare il socio Eni S.p.A. e/o su richiesta di quest'ultimo, la Cam Petroli S.r.l., da ogni eventuale danno, costo o spesa comunque nascenti a carico di Cam Petroli S.r.l. connesso a fatti, atti od omissioni anteriori alla data di efficacia della joint venture (1 settembre 2002). Il fondo accantonato al 31 dicembre 2004 relativo agli obblighi contrattuali di cui sopra è pari a Euro 775 mila ed è relativo a rischi la cui manifestazione è ritenuta probabile. Al paragrafo "Conti d'ordine" vengono commentati i rischi



derivanti dal contratto di joint venture, che sono stati ritenuti possibili o remoti;

- a potenziali oneri di bonifica derivanti dalla cessione del deposito di Bergamo per Euro 329 mila;
- al rischio derivante dal mancato rimborso di un credito Irpeg del 1999 per Euro 108 mila;
- alla valorizzazione, stimata in Euro 1.686 mila, dell'opzione put concessa a Centrobanca Sviluppo Impresa SGR, correlata al conferimento della quota in suo possesso di Cam Tecnologie S.p.A. in Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.;
- all'accordo societario siglato da Pirelli & C. Real Estate e Cam Finanziaria S.p.A., relativo alla cessione della ex controllata Cam Energia e Servizi S.r.l., stipulato in data 15 marzo 2002. Tale contratto prevede una garanzia sulla situazione patrimoniale oggetto di conferimento, con un massimo di Euro 2 milioni; l'accantonamento (Euro 742 mila) riflette una potenziale attivazione di tale garanzia su alcune posizioni creditorie su cui sono in corso accertamenti.

**C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato**

**Euro**

**187.847**

Si riferisce al debito maturato nei confronti dei dipendenti che al 31 dicembre 2004 risultano pari a 10 unità; l'analisi dei movimenti intervenuti nel fondo è la seguente:

<b>Situazione al 31 dicembre 2003</b>	<b>(210)</b>
Maturazione dell'esercizio e rivalutazione	(56)
Utilizzo del fondo per cessazione di rapporto, trasferimenti, anticipazioni e miglioramenti pensionistici (al netto dei trasferimenti in entrata)	78
<b>Situazione al 31 dicembre 2004</b>	<b>(188)</b>

**D) Debiti**

**Euro**

**514.437.946**

**Prestito obbligazionario**

**Euro**

**5.800.000**

Si riferisce al valore residuo del prestito obbligazionario 2000/2005 sottoscritto interamente da Banca Popolare di Bergamo - Credito Varesino per Euro 23.200 mila, a condizioni di mercato (tasso variabile).

La scadenza della quota residua, pari a Euro 5.800 mila, è fissata entro 12 mesi.

---

<b>Debiti verso banche</b>	<b>Euro</b>	<b>474.056.997</b>
----------------------------	-------------	--------------------

<i>Entro 12 mesi</i>	Euro	172.729.957
----------------------	------	-------------

Diminuiscono di circa Euro 48.922 mila rispetto al 31 dicembre 2003, principalmente per effetto della sottoscrizione di nuove linee di finanziamento a lungo termine. Trattasi di rinnovi di linee di credito di conto corrente, di finanziamenti a breve e di finanziamenti a medio termine, tutti alle normali condizioni di mercato.

<i>Oltre 12 mesi</i>	Euro	301.327.040
----------------------	------	-------------

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

Rispetto al 31 dicembre 2003 aumentano di Euro 135.586 mila, per effetto della sottoscrizione di nuovi finanziamenti a lungo termine generata dall'obiettivo di spostare l'orizzonte temporale delle fonti di finanziamento atte a supportare gli investimenti in partecipazioni.

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

Tipo Contratto	Importo di Riferimento	Periodo di Copertura
I.R.S.	5.810.140	01.02.2000 - 01.02.2005
I.R.S.	24.101.322	05.02.2003 - 31.12.2005
I.R.S.	11.000.000	18.06.2003 - 09.11.2005
I.R.S.	24.000.000	27.06.2003 - 09.11.2005
I.R.S.	65.000.000	30.06.2003 - 09.11.2005
I.R.S.	50.000.000	29.12.2003 - 29.12.2009
I.R.S.	15.000.000	11.06.2004 - 15.04.2009
I.R.S.	20.000.000	21.06.2004 - 21.06.2009
I.R.S.	20.000.000	21.06.2004 - 21.06.2009
I.R.S.	40.000.000	29.06.2004 - 15.06.2009
I.R.S.	20.000.000	29-06-2004 - 15.06.2009
I.R.S.	10.000.000	08-07-2004 - 31.12.2007
I.R.S.	20.000.000	26.10.2004 - 15.06.2009

I relativi costi sono stati rilevati per competenza.

---

<b>Debiti verso altri finanziatori</b>	<b>Euro</b>	<b>26.000.352</b>
--	-------------	-------------------

Trattasi di un debito per prestito titoli effettuato a favore di primario istituto bancario in data 30 dicembre 2004 ed avente scadenza in data 12 gennaio 2005.

---

<b>Debiti verso fornitori</b>	<b>Euro</b>	<b>1.756.401</b>
-------------------------------	-------------	------------------

Sono principalmente relativi a forniture di beni e servizi; rispetto al 31 dicembre 2003 si è registrato un incremento di Euro 593 mila.

---

<b>Debiti commerciali verso imprese controllate</b>	<b>Euro</b>	<b>2.246.818</b>
---	-------------	------------------

Rispetto al 31 dicembre 2003 si è registrato un incremento di Euro 2.247 mila.

Trattasi di:

- Euro 1.416 mila per debiti IVA verso Cam Immobiliare S.p.A.;
- Euro 222 mila per debiti IVA verso Progetto Assago S.r.l.;
- Euro 609 mila per debiti per acquisizione di beni e servizi da società controllate.

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

---

<b>Debiti finanziari verso imprese controllate</b>	<b>Euro</b>	<b>2.222.181</b>
--	-------------	------------------

Rispetto al 31 dicembre 2003 si è registrato un decremento di Euro 9.158 mila, sostanzialmente per effetto del rimborso del finanziamento verso Cam Tecnologie S.p.A. pari a Euro 8.532 mila; il saldo è di seguito ripartito:

- Euro 2.051 mila per debiti finanziari verso Progetto Assago S.r.l.;
- Euro 171 mila per debiti finanziari verso Cam Gas S.p.A..

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

---

<b>Debiti commerciali verso imprese collegate</b>	<b>Euro</b>	<b>132.588</b>
---	-------------	----------------

Si riferiscono a:

- Debiti commerciali per servizi legali e societari da Pirelli & C S.p.A., per Euro 36 mila;
- Debiti commerciali per prestazioni di servizi da Cam Petroli S.r.l., Euro 97 mila.

I debiti verso imprese collegate sono dettagliati nel prospetto supplementare “Rapporti con società controllate e collegate”.



---

<b>Debiti tributari</b>	<b>Euro</b>	<b>131.201</b>
-------------------------	-------------	----------------

Il saldo è composto da debiti verso l'Erario per ritenute su stipendi di dipendenti e collaboratori (Euro 85 mila) e da altri debiti tributari (Euro 11 mila).

---

<b>Debiti verso Istituti di Previdenza</b>	<b>Euro</b>	<b>144.422</b>
--	-------------	----------------

Si tratta dei contributi da versare agli istituti previdenziali; rispetto al 31 dicembre 2003 si registra un decremento di Euro 4 mila.

---

<b>Altri debiti</b>	<b>Euro</b>	<b>1.946.986</b>
---------------------	-------------	------------------

Sono principalmente riferiti a debiti verso azionisti per dividendi deliberati non ancora pagati (Euro 4 mila), verso il personale per compensi differiti (Euro 267 mila), verso enti assicurativi (Euro 32 mila) e verso la controllante G.P.I. S.p.A. (Euro 1.644 mila) per adesione al consolidato fiscale. Rispetto al 31 dicembre 2003 gli altri debiti aumentano di Euro 873 mila.

---

<b>E) Ratei e risconti</b>	<b>Euro</b>	<b>2.455.939</b>
----------------------------	-------------	------------------

---

<b>Ratei passivi</b>	<b>Euro</b>	<b>2.455.939</b>
----------------------	-------------	------------------

Riguardano prevalentemente interessi passivi e commissioni su finanziamenti e prestito obbligazionario. Rispetto al 31 dicembre 2003 diminuiscono di Euro 271 mila.

---

<b>Conti d'ordine</b>	<b>Euro</b>	<b>29.856.434</b>
-----------------------	-------------	-------------------

I conti d'ordine includono:

- fidejussioni rilasciate da terzi a favore di terzi nel nostro interesse per Euro 6.526 mila;
- garanzie verso Cam Petroli S.r.l. per Euro 3.698 mila. Tali garanzie sono relative ai crediti che Cam Petroli S.r.l. aveva in essere alla data di efficacia della joint venture e che, alla data della presente, non risultano ancora incassati;
- impegni al riacquisto di crediti verso Erario ceduti a società di factoring per Euro 12.324 mila;
- impegni al riacquisto di crediti verso Erario ceduti a società di factoring da parte della controllata Cam Immobiliare S.p.A. per Euro 4.767 mila;
- impegni a rispondere dell'eventuale rimborso spettante a terzi da parte di Cam Immobiliare S.p.A. per un contratto di opzione stipulato in data 11 marzo 2004

per Euro 1.000 mila;

- impegni all'acquisto di titoli verso società di intermediazione mobiliare per Euro 1.512 mila;
- garanzie sul TFR a favore di personale trasferito per Euro 29 mila.

Il contratto di joint venture firmato con Eni S.p.A. prevede l'impegno di Camfin S.p.A. a manlevare il socio Eni S.p.A. e/o su richiesta di quest'ultimo, la Cam Petroli S.r.l., da ogni eventuale danno, costo o spesa comunque nascenti a carico di Cam Petroli S.r.l. connesso a fatti, atti od omissioni anteriori alla data di efficacia della joint venture (1 settembre 2002). Alla data della presente in base alle informazioni disponibili, fatta eccezione per quanto già accantonato al fondo rischi, non ci sono motivi per ritenere che possano manifestarsi passività potenziali a carico di Camfin S.p.A..

## Conto Economico

<b>A) Valore della produzione</b>	<b>Euro</b>	<b>3.843.704</b>
-----------------------------------	-------------	------------------

<b>Altri ricavi e proventi</b>	<b>Euro</b>	<b>3.843.704</b>
--------------------------------	-------------	------------------

Si riferiscono a plusvalenze relative alle cessioni del deposito di Bergamo e all'esproprio di alcuni lotti di terreno dell'area di Rho e Pero (Euro 1.848 mila), ad affitti di depositi e uffici (Euro 540 mila), a recuperi spese condominiali (Euro 266 mila), a recuperi di costi amministrativi e CED (Euro 999 mila) ed altri ricavi (Euro 191 mila). Rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente s'incrementano di Euro 814 mila.

I "Rapporti con società controllate e collegate" sono dettagliati nei prospetti supplementari.

<b>B) Costi della produzione</b>	<b>Euro</b>	<b>6.702.855</b>
----------------------------------	-------------	------------------

<b>Acquisto di beni</b>	<b>Euro</b>	<b>65.199</b>
-------------------------	-------------	---------------

Si riferiscono ad acquisti di carburante (Euro 17 mila), di cancelleria e stampati (Euro 37 mila) e ad altri materiali di consumo (Euro 14 mila).

<b>Per servizi</b>	<b>Euro</b>	<b>3.666.488</b>
--------------------	-------------	------------------

Le principali classi di servizi comprese in questa voce sono: prestazioni di servizi diversi (Euro 1.247 mila); emolumenti ad amministratori e sindaci (Euro 334 mila); consulenti (Euro 1.272 mila); assicurazioni (Euro 78 mila); contratti di assistenza tecnica (Euro 48 mila); spese condominiali (Euro 436 mila); spese di pulizia (Euro 16 mila); inserzioni e pubblicità (Euro 111 mila); spese telefoniche (Euro 32 mila); spese di elettricità (Euro 26 mila); spese per manutenzioni su cespiti e beni in leasing (Euro 23 mila); costi generali diversi (Euro 43 mila).

Rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente aumentano di Euro 183 mila.

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



---

<b>Per godimento di beni di terzi</b>	<b>Euro</b>	<b>387.162</b>
---------------------------------------	-------------	----------------

Si riferiscono a canoni di leasing (Euro 7 mila), affitti passivi (Euro 338 mila) noleggio autovetture e macchinari (Euro 42 mila). Diminuiscono di Euro 96 mila rispetto al 31 dicembre 2003.

---

<b>Per il personale</b>	<b>Euro</b>	<b>1.359.028</b>
-------------------------	-------------	------------------

Rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente diminuiscono di Euro 33 mila.

Il personale mediamente in forza nel corso del 2004 è stato di 10 unità; alla data di chiusura dell'esercizio, il personale in forza è di n. 3 dirigenti e n. 7 impiegati.

---

<b>Ammortamenti e svalutazioni</b>	<b>Euro</b>	<b>885.280</b>
------------------------------------	-------------	----------------

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali (Euro 576 mila) e materiali (Euro 309 mila) sono dettagliati negli appositi prospetti relativi alle immobilizzazioni della presente nota integrativa. Rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente diminuiscono di Euro 103 mila.

---

<b>Oneri diversi di gestione</b>	<b>Euro</b>	<b>339.698</b>
----------------------------------	-------------	----------------

Si riferiscono ad imposte e tasse (Euro 75 mila), a IVA non recuperabile (Euro 144 mila), minusvalenze e sopravvenienze diverse (Euro 62 mila) e ad altri oneri (Euro 59 mila). Rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente diminuiscono per Euro 60 mila.

---

<b>C) Proventi e oneri finanziari</b>	<b>Euro</b>	<b>27.047.062</b>
---------------------------------------	-------------	-------------------

---

<b>Proventi da partecipazioni</b>	<b>Euro</b>	<b>45.942.030</b>
-----------------------------------	-------------	-------------------

---

<b>da società collegate</b>	<b>Euro</b>	<b>30.580.079</b>
-----------------------------	-------------	-------------------

Si riferiscono al dividendo dalle società collegate Cam Petroli S.r.l., per Euro 300 mila, e Pirelli & C. S.p.A. per Euro 30.280 mila (di cui Euro 3.298 mila relativi ai dividendi incassati nel 2004 sulle azioni acquistate in corso d'anno). La quota stanziata per la partecipazione Pirelli & C. S.p.A. è pari a Euro 26.982 mila.

Rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente aumentano di Euro 7.480 mila, per effetto del maggiore dividendo derivante dalle partecipazioni Pirelli & C. S.p.A. e Cam Petroli S.r.l..





---

**proventi da negoziazione partecipazioni ed altri titoli Euro 15.361.951**

Sono relativi alle plusvalenze generate nel corso dell'esercizio dalla negoziazione di titoli e warrant Pirelli & C. S.p.A. 2003-2006 scaricati con il criterio fifo che meglio rappresenta i risultati delle operazioni di negoziazione rispetto al criterio LIFO adottato al 31 dicembre 2003.

L'effetto del cambiamento di criterio ha comportato una maggiore plusvalenza di Euro 6.404 mila.

---

**Altri proventi finanziari Euro 1.070.955**

---

**da società controllate e collegate Euro 716.376**

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

---

**da interessi bancari Euro 3.709**

---

**proventi diversi Euro 350.870**

Sono relativi prevalentemente a interessi su crediti verso l'Erario richiesti a rimborso.

---

**Interessi ed altri oneri finanziari Euro 19.965.924**

---

**da società controllate Euro 213.020**

Sono relativi ad interessi su un finanziamento di Euro 8.532 mila concesso da Cam Tecnologie S.p.A. e regolato sulla base di normali condizioni di mercato; tale finanziamento si è concluso il 1° ottobre 2004.

I "Rapporti con società controllate e collegate" sono dettagliati nei prospetti supplementari.

---

**interessi passivi su prestito obbligazionario Euro 182.313**

Si riferiscono agli interessi passivi di competenza sui prestiti obbligazionari deliberati dalla Assemblea Straordinaria del 31 gennaio 2000. Rispetto all'anno scorso sono diminuiti di Euro 243 mila.

---

**per interessi bancari Euro 16.404.652**

Sono relativi ad interessi passivi verso il sistema bancario. Rispetto all'esercizio scorso aumentano di Euro 4.743 mila, per effetto del crescente indebitamento.



---

<b>altri oneri finanziari</b>	<b>Euro</b>	<b>3.165.938</b>
-------------------------------	-------------	------------------

Trattasi principalmente di commissioni e spese bancarie (Euro 890 mila) e del costo di competenza (Euro 2.276 mila) per la copertura rischi tasso interesse. Rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente sono aumentati di Euro 1.502 mila.

---

<b>D) Rettifiche di valore di attività finanziarie</b>	<b>Euro</b>	<b>5.897.282</b>
--	-------------	------------------

---

<b>Svalutazioni di partecipazioni</b>	<b>Euro</b>	<b>5.897.282</b>
---------------------------------------	-------------	------------------

Come già esposto nelle apposite voci dell'attivo, trattasi delle svalutazioni apportate alle controllate Cam Partecipazione S.r.l. (Euro 3.870 mila), Cam Immobiliari S.p.A. (Euro 1.645 mila) e CSA04 S.r.l. (Euro 382 mila).

---

<b>E) Proventi ed oneri straordinari</b>	<b>Euro</b>	<b>1.090.137</b>
--	-------------	------------------

---

<b>Proventi straordinari</b>	<b>Euro</b>	<b>2.780.049</b>
------------------------------	-------------	------------------

---

<b>Plusvalenza da alienazioni</b>	<b>Euro</b>	<b>2.638.939</b>
-----------------------------------	-------------	------------------

La plusvalenza da alienazione si riferisce interamente al conferimento, avvenuto il 28 dicembre 2004, della controllata Cam Tecnologie S.p.A. nella società Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.; tale importo deriva dalla differenza fra il valore di conferimento, pari a Euro 15.300 mila, e il valore di carico della partecipazione, pari a Euro 12.661 mila.

---

<b>Sopravvenienze attive</b>	<b>Euro</b>	<b>141.110</b>
------------------------------	-------------	----------------

Si riferiscono sostanzialmente a ricavi non stanziati nei precedenti esercizi e a sopravvenienze attive rivenienti dalla operazione di joint venture con Agip/Agip Fuel S.p.A..

---

<b>Oneri straordinari</b>	<b>Euro</b>	<b>3.870.186</b>
---------------------------	-------------	------------------

---

<b>Sopravvenienze passive</b>	<b>Euro</b>	<b>333.490</b>
-------------------------------	-------------	----------------

Si riferiscono principalmente a costi di competenza di esercizi precedenti e a sopravvenienze passive rivenienti dalla operazione di joint venture con Agip/Agip Fuel S.p.A..

---

<b>Altri oneri straordinari diversi</b>	<b>Euro</b>	<b>3.536.696</b>
---	-------------	------------------

Si riferiscono a:

- costi sostenuti per ottemperare agli obblighi derivanti dal contratto di joint venture con Eni S.p.A. (Euro 427 mila);
- svalutazione degli impianti e macchinari (Euro 244 mila);
- potenziali oneri di bonifica derivanti dalla cessione del deposito di Bergamo (Euro 329 mila);
- rischio derivante dal mancato rimborso di un credito Irpeg del 1999 (Euro 108 mila);
- accantonamento relativo all'accordo parasociale stipulato fra Camfin S.p.A. e Centrobanca Sviluppo Impresa SGR S.p.A. (Euro 1.686 mila) tale per cui Camfin S.p.A. si impegna ad acquistare nel 2009 la quota detenuta da Centrobanca Sviluppo Impresa SGR S.p.A. di Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A., a determinate condizioni;
- rischio derivante da un potenziale indennizzo a Pirelli & C. Real Estate S.p.A. (Euro 742 mila), relativo a garanzie prestata da Camfin S.p.A. con il contratto di cessione della ex controllata Cam Energia e Servizi S.r.l. (ora Pirelli & C Real Estate Facility Management S.p.A.) alla stessa Pirelli & C. S.p.A., stipulato in data 15 marzo 2002.

<b>Imposte sul reddito dell'esercizio</b>	<b>Euro</b>	<b>531.456</b>
---	-------------	----------------

Il saldo è composto da IRAP dell'esercizio (Euro 93 mila), da IRES dell'esercizio (Euro 1.644 mila), da benefici derivanti dalla partecipazione al consolidato fiscale in capo alla controllante G.P.I. S.p.A. (Euro 624 mila) e dal saldo positivo delle imposte differite per Euro 581 mila.

Rispetto all'esercizio precedente le imposte aumentano di Euro 6.387 mila, sostanzialmente in quanto nello scorso esercizio si è goduto degli effetti positivi generati dall'introduzione della Riforma Tributaria; infatti il saldo positivo era imputabile al reversal di imposte differite accantonate nei precedenti esercizi e correlate ai dividendi stanziati per competenza al 31 dicembre 2002.







## Conto Economico Riclassificato

### Esercizio 01.01.04 - 31.12.04

Al fine di agevolare la lettura del conto economico redatto secondo lo schema del D.L. 127/91, tenuto conto della natura prevalentemente finanziaria dell'attività svolta da Camfin, si ritiene opportuno allegare un conto economico riclassificato secondo lo schema proposto dalla comunicazione CONSOB del 23 febbraio 1994 avente per oggetto "Raccomandazioni in ordine alle informazioni integrative che devono essere fornite dalle società finanziarie che redigono il bilancio secondo la disciplina del D.L. 9 aprile 1991, n. 127".

(in Euro)	31 dic. 04	31 dic. 03
<b>Proventi e oneri finanziari</b>		
Proventi da partecipazioni		
a) verso controllate	-	-
b) verso collegate	30.580.079	23.099.760
c) verso altre imprese	-	-
d) altri proventi da partecipazioni	15.361.951	3.438.056
Altri proventi finanziari		
b) proventi su titoli attivo circolante	-	69.271
c) proventi diversi dai precedenti		
proventi diversi verso controllate	716.376	608.846
interessi attivi bancari	3.709	2.137
proventi diversi	350.870	321.293
Interessi passivi/altri oneri finanziari		
a) interessi passivi debiti verso controllate	(213.020)	(252.669)
b) interessi passivi debiti verso collegate	-	-
c) interessi passivi prestito obbligazionario	(182.313)	(425.661)
d) interessi passivi bancari	(16.404.652)	(11.661.504)
e) altri oneri finanziari	(3.165.938)	(1.663.748)
<b>Totale proventi e oneri finanziari</b>	<b>27.047.062</b>	<b>13.535.781</b>
<b>Rettifiche di valore di attività finanziarie</b>		
Rivalutazioni	-	-
Svalutazioni		
a) partecipazioni	(5.897.282)	(3.726.169)
<b>Totale rettifiche di valore di attività finanziarie</b>	<b>(5.897.282)</b>	<b>(3.726.169)</b>



**Conto Economico Riclassificato**  
Esercizio 01.01.04 - 31.12.04

(in Euro)	31 dic. 04	31 dic. 03
<b>Altri proventi della gestione</b>		
Altri ricavi e proventi	3.843.704	3.029.389
<b>Totale altri proventi della gestione</b>	<b>3.843.704</b>	<b>3.029.389</b>
<b>Altri costi della gestione</b>		
Acquisto di beni	(65.199)	(79.242)
Costi per servizi	(3.666.488)	(3.483.652)
Costi per godimento beni di terzi	(387.162)	(483.127)
Costi del personale		
a) salari e stipendi	(926.758)	(905.772)
b) oneri sociali	(315.682)	(303.176)
c) trattamento di fine rapporto	(64.617)	(76.197)
d) altri costi del personale	(51.971)	(104.620)
Ammortamenti e svalutazioni		
a) ammortamento immobilizzazioni immateriali	(575.947)	(671.724)
b) ammortamento immobilizzazioni materiali	(309.333)	(317.028)
d) svalutaz. crediti attivo circolante/disp. liquide	-	(11.783)
Oneri diversi di gestione	(339.698)	(400.059)
<b>Totale altri costi della gestione</b>	<b>(6.702.855)</b>	<b>(6.836.380)</b>
<b>Utile (perdita) delle attività ordinarie</b>	<b>18.290.628</b>	<b>6.002.621</b>
<b>Proventi e oneri straordinari</b>		
Proventi straordinari		
a) plusvalenze da alienazioni	2.638.939	-
b) sopravvenienze attive	141.110	102.621
c) altri proventi straordinari	-	-
Oneri straordinari		
a) derivanti da cessione di partecipazioni e altri titoli	-	-
b) sopravvenienze passive	(333.489)	(57.103)
c) altri oneri straordinari	(3.536.695)	(1.297.890)
<b>Totale proventi e oneri straordinari</b>	<b>(1.090.137)</b>	<b>(1.252.372)</b>
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>17.200.492</b>	<b>4.750.249</b>
Imposte sul reddito dell'esercizio	(531.456)	5.856.004
<b>Utile (perdita) di esercizio</b>	<b>16.669.036</b>	<b>10.606.253</b>







**Rendiconti Finanziari**  
degli Esercizi  
01.01.03 - 31.12.03 e  
01.01.04 - 31.12.04

(in migliaia di Euro)	31 dic. 04	31 dic. 03
<b>A) Fonti di finanziamento</b>		
Utile (perdita) dell'esercizio	16.669	10.606
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni materiali	1.129	1.251
Svalutazione di partecipazioni e immobilizzazioni	5.897	5.276
(Plusvalenze)/minusvalenze nette da cessione di immobilizzazioni materiali	-	-
(Plusvalenze)/minusvalenze nette da cessione di partecipazioni	-	-
Variazioni nette del trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato e dei fondi per rischi ed oneri	3.270	(1.363)
Variazione netta delle altre attività e passività non finanziarie	(402)	(5.219)
<b>Totale fondi generati dalla gestione</b>	<b>26.563</b>	<b>10.551</b>
<b>B) Altre fonti di finanziamento</b>		
Aumento capitale sociale e riserve	262	160.721
Cessione di immobilizzazioni materiali	1.596	-
Cessione di partecipazioni e altri titoli	31.500	-
<b>Totale altre fonti di finanziamento</b>	<b>33.358</b>	<b>160.721</b>
<b>C) Impiego dei fondi</b>		
Investimenti in:		
immobilizzazioni materiali	15	125
immobilizzazioni immateriali	29	1.220
partecipazioni e titoli immobilizzati	137.485	272.542
Dividendi distribuiti	8.183	5.065
<b>Totale impiego dei fondi</b>	<b>145.712</b>	<b>278.952</b>
<b>D) Variazione della posizione finanziaria netta A)+B)-C)</b>	<b>(85.791)</b>	<b>(107.680)</b>
<b>E) Posizione finanziaria netta iniziale (debito) /credito</b>	<b>(346.331)</b>	<b>(238.651)</b>
<b>F) Posizione finanziaria netta finale (debito) /credito D)+E)</b>	<b>(432.122)</b>	<b>(346.331)</b>



## Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto

Esercizi chiusi al  
31 dicembre 2003 e  
31 dicembre 2004

(in Euro)	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni
<b>Saldi al 31.12.02</b>	<b>50.651.623</b>	<b>152.745.140</b>
Distribuzione dividendi agli Azionisti	-	-
Destinazione a riserva legale	-	-
Delib.ass.straord. del 7/05/03 aumento capitale sociale	55.716.781	105.004.703
Utile (Perdita) del periodo	-	-
<b>Saldi al 31.12.03</b>	<b>106.368.404</b>	<b>257.749.843</b>
Distribuzione dividendi agli Azionisti	-	-
Destinazione a riserva legale	-	-
Aumento di capitale (*)	13.436	25.321
Utile (Perdita) del periodo	-	-
<b>Saldi al 31.12.04</b>	<b>106.381.840</b>	<b>257.775.164</b>

(\*) si riferisce all'esercizio dei warrant Camfin 2003-2006

<b>Riserva legale</b>	<b>Riserve L. 2/12/75 e L. 19/3/83</b>	<b>Altre riserve ed utile netto</b>	<b>Totale</b>
<b>8.557.105</b>	<b>2.364.412</b>	<b>49.877.388</b>	<b>264.195.668</b>
-	-	(5.065.162)	(5.065.162)
502.129	-	(502.129)	-
-	-	-	160.721.484
-	-	10.606.253	10.606.253
<b>9.059.234</b>	<b>2.364.412</b>	<b>54.916.350</b>	<b>430.458.243</b>
-	-	(8.183.049)	(8.183.049)
530.313	-	(530.313)	-
-	-	223.812	262.569
-	-	16.669.036	16.669.036
<b>9.589.547</b>	<b>2.364.412</b>	<b>63.095.836</b>	<b>439.206.799</b>



## Partecipazioni e Titoli

### Composizione e variazioni intervenute nel periodo

Esistenza al 31.12.03				Variazioni intervenute nel periodo			
				Variazioni in aumento		Variazioni in diminuzione	
Azioni (n.) Quote (n.) Obbligaz. (v.n.)	Prezzo medio unitario	Controvalore (in Euro)	Azioni (n.) Quote (n.) Obbligaz. (v.n.)	Controvalore (in Euro)	Azioni (n.) Quote (n.) Obbligaz. (v.n.)	Controvalore (in Euro)	
<b>Partecipazioni che costituiscono immobilizzazioni</b>							
<b>Partecipazioni in società controllate:</b>							
Cam Tecnologie S.p.A.	3.600.000	6,02	21.661.061	-	-	3.600.000	12.661.061
Cam Partecipazioni S.r.l. (Ex Camfin Finance (Luxembourg) S.A.)	32.999	66,58	2.197.138	-	-	-	-
Progetto Assago S.r.l. (Ex Cam Immobiliare S.r.l.)	37.000	86,67	3.206.677	-	-	-	-
Cam Immobiliare S.p.A.	100.000	1,11	110.664	-	127.910	-	-
Cam Gas S.p.A.	50.000	3,21	160.612	-	212.183	-	-
Centro Servizi Aziendali 2004 S.r.l.	-	-	10.000	116.800	-	-	-
Blu Marine S.r.l.	-	-	-	10.000	10.000	-	-
			<b>27.336.152</b>		<b>466.893</b>		<b>12.661.061</b>
<b>Partecipazioni in società collegate:</b>							
Cam Petroli S.r.l.	4.335.000	1,51	6.547.761	-	-	-	-
Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.	-	-	-	15.300.000	15.300.000	4.821.200	4.821.200
Pirelli & C. S.p.A.	745.153.539	0,92	683.409.693	172.591.836	135.714.730	-	-
			<b>689.957.454</b>		<b>151.014.730</b>		<b>4.821.200</b>
<b>Altri titoli:</b>							
Warrant Pirelli & C. S.p.A. (2003-2006)	378.272.142	0,05	18.913.607	65.124.682	6.218.034	443.396.824	25.131.641
			<b>18.913.607</b>		<b>6.218.034</b>		<b>25.131.641</b>
<b>Totale partecipazioni che costituiscono immobilizzazioni</b>			<b>736.207.213</b>		<b>157.699.658</b>		<b>42.613.902</b>
<b>Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni</b>							
<b>Partecipazioni in società collegate:</b>							
Pirelli & C. S.p.A.	45.671.125	0,52	23.713.128	18.997.801	15.504.188	10.950.000	5.685.403
			<b>23.713.128</b>		<b>15.504.188</b>		
<b>Altri titoli:</b>							
Warrant Pirelli & C. S.p.A. (2003-2006)	147.725.000	0,05	7.477.637	4.900.822	575.588	152.625.822	8.053.225
			<b>7.477.637</b>		<b>575.588</b>		<b>8.053.225</b>
<b>Totale attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni</b>			<b>31.190.765</b>		<b>16.079.776</b>		<b>8.053.225</b>

(\*) incluse le azioni derivanti dall'esercizio dei warrant Pirelli & C. 2003-2006 nel mese di dicembre 2004



Esistenza al 31.12.04						Raffronti con valori di Mercato
Rettifiche di valore	Azioni (n.) Quote (n.) Obbligaz. (v.n.)	Prezzo medio unitario	Controvalore (in Euro)	% di partecipazione	Prezzi medi dicembre 2004	Plusvalenze (Minusvalenze)
(9.000.000)	-	-	-	-	-	-
(2.197.137)	33.000	-	1	100,00%	-	-
-	37.000	86,67	3.206.677	100,00%	-	-
(238.573)	100.000	-	1	100,00%	-	-
-	50.000	7,46	372.795	100,00%	-	-
(116.799)	10.000	-	1	100,00%	-	-
-	10.000	1,00	10.000	20,00%	-	-
<b>(11.552.509)</b>			<b>3.589.475</b>			
-	4.335.000	1,51	6.547.761	50,00%	-	-
-	10.478.800	1,00	10.478.800	45,32%	-	-
-	917.745.375 (*)	0,89	819.124.425	24,17%	0,86	(30.138.727)
			<b>836.150.985</b>			<b>(30.138.727)</b>
-	-	-	-	-	-	-
			-			
<b>(11.552.509)</b>			<b>839.740.459</b>			<b>(30.138.727)</b>
-	53.718.926 (*)	0,62	33.531.913	1,41%	0,86	12.650.248
			<b>33.531.913</b>			<b>12.650.248</b>
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-			<b>33.531.913</b>			<b>12.650.284</b>



## Partecipazioni Dirette e Indirette al 31 dicembre 2004

	Valore nominale delle Azioni/Quote (in Euro)	Numero delle Azioni/Quote	Capitale sociale (in Euro)
<b>Società controllate</b>			
Progetto Assago S.r.l.	1,00	37.000	37.000
Cam Partecipazioni S.r.l.	68,00	33.000	2.244.000
Cam Immobiliare S.p.A.	1,00	120.000	120.000
Cam Gas S.p.A.	1,00	120.000	120.000
Centro Servizi Aziendali 04 S.r.l.	1,00	10.000	10.000
Blu Marine S.r.l.	1,00	50.000	50.000
<b>Società collegate</b>			
Pirelli & C. S.p.A. (a)	0,52	3.796.797.948	1.974.334.933
Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.	1,00	23.100.000	23.100.000
Cam Petroli S.r.l.	1,00	8.670.000	8.670.000

(a) capitale sociale riferito al totale azioni pari a n. 3.796.797.948 post conversione warrant Pirelli 2003-2006 mese di dicembre



<b>Azioni/Quote possedute direttamente da Camfin S.p.A.</b>	<b>%</b>	<b>Azioni/Quote possedute da società controllate da Camfin S.p.A.</b>	<b>%</b>	<b>Società controllata titolare del possesso</b>
37.000	100,00	-	-	--
33.000	100,00	-	-	-
120.000	100,00	-	-	-
120.000	100,00	-	-	-
10.000	100,00	-	-	-
10.000	20,00	40.000	80,00	Cam Partecipazioni S.r.l.
971.464.301	25,59	-	-	-
10.478.800	45,36	-	-	-
4.335.000	50,00	-	-	-







## Prospetto di raffronto tra costo di iscrizione delle partecipazioni e la valutazione con il metodo del patrimonio netto

(migliaia di Euro)	Valore al costo	Valore al patrimonio netto	Differenza
<b>Società controllate:</b>			
Progetto Assago S.r.l.	3.207	3.180	(27)
Cam Partecipazioni S.r.l.	1	(1.673)	(1.674)
Cam Immobiliare S.p.A.	1	(13.094)	(13.095)
Cam Gas S.p.A.	373	233	(140)
Centro Servizi Aziendali 2004 S.r.l.	1	(185)	(186)
Blu Marine S.r.l.	10	(9)	(19)
<b>Società collegate:</b>			
Pirelli & C. S.p.A.	819.124	1.007.839	188.715
Cam Petroli S.r.l.	6.548	10.235	3.687
Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.	10.479	9.043	(1.436)



## Rapporti con Società Controllate, Controllante e Collegate

I rapporti finanziari e commerciali di Camfin S.p.A. con le Società controllate, collegate e controllanti riflettono le normali condizioni di mercato. Riportiamo nella seguente tabella il dettaglio dei crediti e dei debiti.

(migliaia di Euro)	<b>Crediti</b>	<b>Debiti</b>	<b>Crediti</b>	<b>Debiti</b>				
	<b>31 dicembre 2004</b>		<b>31 dicembre 2003</b>					
<b>Società controllate</b>								
Cam Partecipazioni S.r.l.	9.124	1)	2.395	1)				
Progetto Assago S.r.l.	172	1)	172	1)	3.349	1)		
	5	2)	222	4)				
Cam Immobiliare S.p.A.	30.691	1)	26.575	1)				
	9	2)	1.416	4)	168	2)		
Cam Gas S.p.A.	45	2)	1.036	1)				
			227	3)	27	2)		
CSA 04 S.r.l.	289	1)	382	3)				
	12	2)						
Blu Marine S.r.l.	11	2)						
<b>Società controllante</b>								
Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.			9	2)				
<b>Società collegate</b>								
Cam Petroli S.r.l. (*)	2443	1)	97	3)	2.652	1)	128	3)
“ “ “	311	2)	528	2)				
	300	6)						
Pirelli & C. S.p.A.	26.982	6)	36	3)	23.100	6)	47	3)
Pirelli & C. Ambiente Tecnologie S.p.A.	130	2)	136	2)	8.031	1)		
			330	4)				
			58	7)				
	<b>70.524</b>		<b>4.604</b>		<b>57.186</b>		<b>11.555</b>	

Causali:

- 1) Crediti e debiti finanziari
  - 2) Crediti per servizi resi
  - 3) Debiti per servizi ricevuti
  - 4) Crediti/Debiti IVA trasferiti dalle controllate a Camfin S.p.A. in conto liquidazione IVA di Gruppo
  - 5) Debiti per cessione crediti Imposta IRPEG e ILOR DPR 602/1073 ex art. 43-ter
  - 6) Dividendi ed interessi da incassare
  - 7) Altri debiti/crediti
- (\*) I saldi sono stati considerati integralmente



## Rapporti con Società Controllate, Controllante e Collegate

Riportiamo nella seguente tabella il dettaglio degli oneri e dei proventi

(migliaia di Euro)	Oneri		Proventi	
	01.01.2004 31.12.2004	01.01.2003 31.12.2003	01.01.2004 31.12.2004	01.01.2003 31.12.2003
<b>Società controllate</b>				
Cam Partecipazioni S.r.l.			103 1)	183 1)
Progetto Assago S.r.l.	56 1)		5 2)	
Cam Immobiliare S.p.A.	338 3)	49 1)	604 1)	423 1)
		447 3)	31 2)	20 2)
Cam Gas S.p.A.	227 4)	1 1)	8 1)	1 1)
			151 2)	20 2)
			50 3)	4 3)
CSA 04 S.r.l.	382 4)		5 2)	
			25 3)	
			1 1)	
Blu Marine S.r.l.			3 2)	
<b>Società controllante</b>				
Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.	13 4)	15 4)	25 2)	21 2)
“ “ “			5 3)	5 3)
<b>Società collegate</b>				
Cam Petroli S.r.l.(*)	206 4)	349 4)	300 5)	869 3)
“ “ “			776 2)	1.569 2)
“ “ “			136 6)	81 6)
Pirelli & C. S.p.A.	216 4)	119 4)	28.995 5)	23.100 5)
Pirelli & C. Ambiente Tecnologie S.p.A.	157 1)	201 1)	389 2)	348 2)
“ “ “			98 3)	100 3)
	<b>1.595</b>	<b>1.181</b>	<b>31.710</b>	<b>26.744</b>

Causali:

- 1) Interessi finanziari e commissioni gestione servizio tesoreria centralizzata
  - 2) Ricavi da prestazione di servizi amministrativi e di elaborazione dati
  - 3) Affitti e spese
  - 4) Oneri per prestazione di servizi ricevuti
  - 5) Dividendi e interessi su prestito obbligazionario
  - 6) Oneri/Proventi straordinari
- (\*) I saldi sono stati considerati integralmente



## Compensi corrispondenti ad Amministratori, Sindaci e Direttori Generali

(ai sensi dell'art. 78 della delibera Consob  
nr. 11971 del 14/05/99)

Periodo 01.01.04 / 31.12.04

<b>Soggetto</b>	<b>Descrizione carica</b>	
Cognome e Nome	Carica Ricoperta	Scadenza della carica
<b>Tronchetti Provera</b> Marco	Presidente	2007
<b>Puri Negri</b> Carlo Alessandro	Vice Presidente	2007
<b>Acutis</b> Carlo	Amministratore	2007
<b>Falck</b> Federico	Amministratore	2007 (a)
<b>Greco</b> Nicoletta	Amministratore	2007 (b)
<b>Haggiag</b> sr. Robert	Amministratore	2007
<b>Pirelli</b> Alberto	Amministratore	2007
<b>Rocca</b> Gianfelice	Amministratore	2007
<b>Tronchetti Provera</b> Luigi	Amministratore	2007
<b>Vender</b> Giovanni Jody	Amministratore	2007
<b>Zanon di Valgiurata</b> Lucio Iginò	Amministratore	2007
<b>Tronchetti Provera</b> Raffaele Bruno	Amministratore Amministratore Cam Partecipazioni S.r.l.	2007 2004
<b>Tronchetti Provera</b> Giuseppe	Amministratore Amministratore delegato Cam Tecnologie S.p.A.	2007 (d)
<b>Pompei Rocco</b> Ottavio	Amministratore Vice Presidente Cam Tecnologie S.p.A. Presidente CDA Cam Gas S.p.A. Amministratore Cam Immobiliare S.p.A.	2007 2004 (e) 2006 2008
<b>Bruno</b> Giorgio Luca	Direttore Generale Amministratore Amministratore Cam Tecnologie S.p.A. Amministratore Delegato Cam Petroli S.r.l.	2007 (d) 2005
<b>Tamborini</b> Filippo	Presidente Collegio Sindacale Camfin S.p.A. Presidente Collegio Sindacale Progetto Assago S.r.l. Presidente Collegio Sindacale Cam Gas S.p.A. Presidente Collegio Sindacale Cam Immobiliare S.p.A. Sindaco Effettivo Cam Partecipazioni S.r.l.	2006 (f) 2005 2005 2007
<b>Ghiringhelli</b> Franco	Sindaco Effettivo Camfin S.p.A. Sindaco Effettivo Cam Tecnologie S.p.A.	2006 (d)
<b>Lazzati</b> Paolo	Sindaco Effettivo Camfin S.p.A. Sindaco Effettivo Cam Partecipazioni S.r.l.	2006 2007

(a) in carica dal 24 marzo 2004

(b) in carica dal 11 maggio 2004

(c) emolumenti riversati alla società di appartenenza

(d) in data 28 dicembre 2004 la società Cam Tecnologie S.p.A. è stata conferita a Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.

(e) in carica fino al marzo 2004

(f) l'Assemblea del 2 marzo 2005 ha revocato l'incarico al Collegio Sindacale

**Compensi in Euro**

	Emolumenti per la carica	Benefici non monetari	Bonus e altri incentivi	Altri compensi
	31.316	-	-	-
	20.878	-	-	-
	10.439	-	-	-
	8.096	-	-	-
	6.742	-	-	-
	10.439	-	-	-
	10.439	-	-	-
(c)	10.439	-	-	-
	10.439	-	-	-
	10.439	-	-	-
(c)	10.439	-	-	-
	10.439	-	-	-
	-	-	-	81.250
	10.439	-	-	-
	-	2.807	-	136.430
	10.439	-	-	-
	-	-	-	19.406
	-	3.388	-	200.000
	-	-	-	22.066
	-	2.979	150.000	199.346
	10.439	-	-	-
	-	-	-	2.500
	-	-	-	206.500
	64.454	-	-	-
	-	-	-	2.820
	-	-	-	2.793
	-	-	-	2.304
	-	-	-	938
	42.969	-	-	-
	-	-	-	4.846
	42.969	-	-	-
	-	-	-	938

Si precisa che gli emolumenti corrisposti agli amministratori sono stabiliti su base annua a decorrere dalla data di approvazione del bilancio (11 maggio 2004) per complessivi Euro 189.000 ed attribuiti nel seguente modo:

- 3 quote al Presidente;
- 2 quote al Vice Presidente;
- 12 quote ai consiglieri.

I benefici non monetari sono riferiti a polizze assicurative e all'uso di autovetture, anche a titolo privato, di proprietà della Società.







## Relazione del Collegio Sindacale

ai sensi dell'art. 153 del D.Lgs. 58/98 e  
dell'art. 2429, 3° comma, del Codice Civile

Agli Azionisti di Camfin S.p.A.

Signori Azionisti,

nel corso dell'esercizio il Collegio Sindacale ha svolto i propri compiti di vigilanza nei termini previsti dalla vigente normativa e quindi tenendo presenti anche le indicazioni contenute nella comunicazione CONSOB del 6 aprile 2001.

---

1.

### **Operazioni di maggior rilievo**

Le operazioni di maggior rilievo hanno riguardato il consolidamento delle partecipazioni Pirelli & C. S.p.A., avvenuto mediante acquisizione di alcuni pacchetti come illustrato nella Relazione sulla gestione, la cui percentuale di possesso, si era ridotta per effetto della fusione di Pirelli S.p.A. in Pirelli & C. S.a.p.A. attuato nel 2003.

L'aumento di capitale deliberato nel mese 25 Gennaio scorso, anche in relazione all'aumento deliberato lo stesso giorno dalla Pirelli & C. S.p.A. è stato interamente eseguito, come illustrato nella relazione.

Le altre operazioni rilevanti sono state ampiamente descritte dagli Amministratori nella loro Relazione e non richiedono osservazioni o commenti da parte nostra.

Gli Amministratori hanno periodicamente fornito adeguate informazioni in merito ai risvolti patrimoniali, finanziari ed economici che le descritte operazioni hanno comportato, nonché in merito all'andamento del gruppo Pirelli.

Le operazioni che hanno riguardato società controllate e parti correlate, sono state poste in essere a condizioni di mercato.

---

2.

### **Operazioni atipiche e/o inusuali**

#### *Operazioni atipiche o inusuali*

Non risultano poste in essere operazioni atipiche e/o inusuali sia infragruppo sia con parti correlate che con terzi.

#### *Rapporti con imprese controllate, collegate e parti correlate.*

Le operazioni ordinarie infragruppo o con parti correlate sono puntualmente descritte nella Relazione sulla Gestione e riguardano principalmente i servizi finanziari, la locazione dei complessi immobiliari di Pero e Bergamo, l'erogazione di servizi amministrativi e di management. La centralizzazione di questi servizi è finalizzata ad un risparmio di costi ed a una gestione coordinata. I rapporti tra correlate, vengono regolati a condizione di mercato, come previsto dalle procedure di cui la Società si era dotata, descritte nella Relazione sulla gestione.



---

**3. Informazioni rese dagli Amministratori in ordine alle operazioni di cui al precedente capitolo**

Gli Amministratori hanno reso nel corso dell'esercizio, con cadenza almeno trimestrale, e nella Relazione sulla Gestione, esaustive informazioni in merito ad operazioni infragruppo e/o con parti correlate, in conformità alla procedura per l'adempimento degli obblighi di cui all'art. 150 d.lgs. 58/1998 riportato nella relazione sulla gestione.

---

**4. Relazione della Società di Revisione**

Nella relazione della Società di Revisione al bilancio d'esercizio e al bilancio consolidato non vi sono rilievi, viene peraltro segnalato il cambiamento del criterio di scarico dei titoli e partecipazioni.

---

**5-6. Presentazione di denunce ex Art. 2408 cod. civ. ed esposti**

Al Collegio non è pervenuta alcuna denuncia o esposto.

---

**7-8. Indicazioni di eventuali incarichi supplementari alla Società di Revisione e/o a soggetti ad essa legati**

Alla PricewaterhouseCoopers S.p.A, società incaricata della revisione contabile, sono stati conferiti i seguenti incarichi aggiuntivi:

<b>Descrizione</b>	<b>Compenso</b>	
Assistenza nell'ambito del programma di formazione IAS/IFRS al personale della Società	Euro	5.000
Assistenza nell'attività di analisi dei principali impatti sul bilancio del Gruppo derivanti dall'applicazione pratica degli IAS/IFRS	Euro	150.000
<b>Totale</b>	<b>Euro</b>	<b>155.000</b>

Su dichiarazione degli Amministratori, confermata dalla società di revisione, non risultano incarichi a soggetti legati a quest'ultima da rapporti continuativi. Dalla Società di revisione non sono stati rilasciati pareri ai sensi di legge.

---

**9. Indicazione di pareri rilasciati a sensi di legge**

Gli unici pareri rilasciati a sensi di legge dal Collegio sono quelli di cui all'art.2389 del codice civile.

---

**10. Numero delle riunioni degli organi societari**

Nell'esercizio in commento il Consiglio di Amministrazione si è riunito n. 6 volte ed il Collegio Sindacale n. 4 volte. I Sindaci hanno inoltre partecipato alle 3 riunioni del Comitato per il controllo interno e per la Corporate Governance. Non si sono tenute riunioni del Comitato per la remunerazione. Non è stato istituito il Comitato Esecutivo.

---

**11. Corretta amministrazione**

La Società è amministrata, con competenza, nel rispetto delle norme di legge e di statuto. Le informazioni patrimoniali finanziarie ed economiche rese nel corso dell'esercizio sono configurate con ragionevolezza, chiarezza ed esaustività.

Il Consiglio di Amministrazione ha sempre operato nell'ambito dei poteri e delle deleghe ad esso conferite.

---

**12. La struttura organizzativa**

La struttura organizzativa è adeguata alle necessità della società. In particolare il servizio amministrativo, il controllo interno - dei quali si dirà nei successivi capitoli- il servizio legale e societario e quello tributario operano armonicamente, sono adeguati alle dimensioni del gruppo per assolvere correttamente agli adempimenti previsti dalla legge.

---

**13. Controllo interno**

Il controllo interno, in continua implementazione, svolge le funzioni indicate nella Relazione sulla gestione, è articolato per società e riferisce periodicamente alla Direzione Generale.

L'Organismo di Vigilanza, istituito nella previsione del d.lgs. 8 Giugno 2001, n.231, ha cominciato la sua normale attività, nel corso della quale, non ha riscontrato anomalie o fatti censurabili, come risulta dalle periodiche Relazione rese agli organi societari.

---

**14. Sistema amministrativo contabile**

I fatti di gestione sono rilevati con competenza e tempestività, il sistema contabile è in grado di offrire informazioni affidabili ai fini della gestione, del controllo e della predisposizione del bilancio e delle situazioni infrannuali.

- 
- 15. Società controllate**
- Nei Consigli di Amministrazione delle società controllate sono presenti, con deleghe operative, Amministratori della capogruppo che garantiscono una direzione coordinata ed un flusso di notizie adeguato, supportato anche da idonee informazioni contabili.
- La società è quindi in grado di adempiere tempestivamente e oculatamente agli obblighi di comunicazione previsti dalla legge, come disposto dall'art. 114, 2° comma del d.lgs n. 58/1998.
- 
- 16. Riunioni con i Revisori**
- Alle periodiche verifiche del Collegio, sono intervenuti anche i Revisori per lo scambio d'informazioni, nella previsione dell'art. 150, 2° comma d.lgs n. 58/1998.
- Non è emerso alcun fatto rilevante.
- 
- 17. Codice di Autodisciplina**
- La società aderisce al Codice di Autodisciplina emanato dal Comitato per la *Corporate Governance* delle società quotate. In un apposito capitolo della Relazione sulla gestione è illustrata la struttura della Governance e sono contenute le informazioni previste dal citato codice.
- Il *Comitato per il controllo interno e per la Corporate Governance* si è riunito espletando le incombenze previste dal codice di autodisciplina.
- In occasione dei Consigli di Amministrazione il Presidente ha curato che gli Amministratori e i Sindaci fossero adeguatamente informati
- 
- 18. Valutazioni conclusive**
- Il Collegio ha svolto la propria attività di vigilanza con la piena collaborazione degli organi societari e sono sempre stati forniti adeguati riscontri documentali. Non sono state rilevate omissioni, fatti censurabili o irregolarità.
- 
- 19. Proposte all'Assemblea**
- *Bilancio al 31.12.2004*
- Il Collegio esprime parere favorevole all'approvazione del Bilancio al 31.12.2004 ed alla proposta di destinazione dell'utile così come formulata dal Consiglio di Amministrazione;
- *Conferimento d'incarico a Società di revisione*
- In merito al conferimento dell'incarico di revisione per il triennio 2005-2007 ai

sensi dell'art.159 del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come società quotata, il Consiglio Vi presenta la proposta redatta dalla Società PricewaterhouseCoopers S.p.A., che ha concluso il secondo mandato triennale.

Al fine di esprimere il nostro parere, come richiesto dall'art. 159 del citato d.lgs., abbiamo esaminato la proposta di PricewaterhouseCoopers S.p.A. rilevando quanto segue:

- PricewaterhouseCoopers S.p.A. è l'organizzazione italiana della omonima società internazionale di revisione;
- è iscritta nell'albo speciale delle società di revisione;
- offre sotto il profilo organizzativo, le necessarie garanzie di indipendenza e di idoneità tecnica per lo svolgimento dell'incarico;
- il piano di revisione risulta adeguato e completo in relazione all'ampiezza e complessità dell'incarico stesso;
- la stima effettuata delle ore necessarie per lo svolgimento della revisione di bilancio e per le altre attività di revisione e la ripartizione tra le varie categorie di professionisti appare ragionevole e condivisibile;
- il corrispettivo, così come proposto nella sua globalità e nel dettaglio delle singole voci, appare congruo.

Esprimiamo pertanto parere favorevole al conferimento dell'incarico.

• *Altre deliberazioni*

Il Collegio non ha osservazioni in merito alla proposta di nomina di un Amministratore.

Milano, 12 aprile 2005

*Il Collegio Sindacale*  
(Filippo Tamborini)  
(Franco Ghiringhelli)  
(Paolo Lazzati)



**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 156  
DEL DLGS 24 FEBBRAIO 1998, N° 58**

Agli Azionisti della  
Camfin SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Camfin SpA chiuso al 31 dicembre 2004. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della Camfin SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

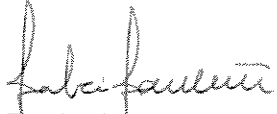
Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 23 aprile 2004.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Camfin SpA al 31 dicembre 2004 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico della società.

- 4 Portiamo alla vostra attenzione, quale richiamo di informativa, che nell'esercizio 2004 la società ha modificato il criterio di scarico di titoli e partecipazioni, passando dal LIFO al FIFO. Le motivazioni e l'effetto del cambiamento di criterio sono illustrate in nota integrativa nel capitolo "Proventi da partecipazioni".

Milano, 12 aprile 2005

PricewaterhouseCoopers SpA



Fabio Facchini  
(Revisore contabile)





---

**Bilancio Consolidato di Camfin S.p.A.  
al 31 dicembre 2004**





## Stato Patrimoniale Consolidato al 31 dicembre 2004

### Attivo

(in Euro/000)	31 dic. 04	31 dic. 03
<b>A) Crediti verso Soci per versamenti ancora dovuti</b>	-	-
<b>B) Immobilizzazioni:</b>		
<b>I Immobilizzazioni Immateriali</b>		
Costi di impianto e ampliamento	850	1.082
Costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità	5	304
Diritti di brevetto industriale e diritti di util. opere ingegno	93	450
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	10	19
Avviamento	3.954	4.489
Differenza di consolidamento	-	8.066
Immobilizzazioni in corso e acconti	-	1.481
Altre	3.032	3.708
<b>Totale Immobilizzazioni Immateriali</b>	<b>7.944</b>	<b>19.599</b>
<b>II Immobilizzazioni Materiali:</b>		
Terreni e fabbricati	12.760	10.337
Impianti e macchinari	88	2.449
Altri beni:		
Mobili, arredi e macchine per ufficio	213	371
Automezzi	16	117
Immobili in corso ed acconti	7	602
<b>Totale Immobilizzazioni Materiali</b>	<b>13.084</b>	<b>13.876</b>
<b>III Immobilizzazioni Finanziarie:</b>		
Partecipazioni	1.023.364	862.856
Crediti finanziari	911	379
Altri Titoli	-	18.914
<b>Totale Immobilizzazioni Finanziarie</b>	<b>1.024.275</b>	<b>882.149</b>
<b>Totale Immobilizzazioni (B)</b>	<b>1.045.303</b>	<b>915.624</b>



**Stato Patrimoniale Consolidato**  
al 31 dicembre 2004

**Attivo**

(in Euro/000)	31 dic. 04	31 dic. 03
<b>C) Attivo Circolante</b>		
<b>I Rimanenze</b>		
Prodotti finiti e merci	1.024	1.940
Acconti	-	-
<b>Totale rimanenze</b>	<b>1.024</b>	<b>1.940</b>
<b>II Crediti:</b>		
Verso clienti	77.455	77.726
Verso altri	29.610	23.349
<b>Totale Crediti</b>	<b>107.065</b>	<b>101.075</b>
<b>III Attività Finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni</b>		
Partecipazioni e titoli non immobilizzati	33.532	31.191
<b>Totale Attività finanziarie che non costituiscono Immobilizzazioni</b>	<b>33.532</b>	<b>31.191</b>
<b>IV Disponibilità liquide:</b>	<b>3.655</b>	<b>14.338</b>
<b>Totale Attivo Circolante (C)</b>	<b>145.276</b>	<b>148.544</b>
<b>D) Ratei e Risconti Attivi</b>	<b>2.312</b>	<b>859</b>
<b>Totale Attivo</b>	<b>1.192.891</b>	<b>1.065.027</b>



**Stato Patrimoniale Consolidato**  
al 31 dicembre 2004

**Passivo**

(in Euro/000)	31 dic. 04	31 dic. 03
<b>A) Patrimonio Netto:</b>		
<b>Della Società</b>	<b>591.059</b>	<b>567.655</b>
I Capitale	106.382	106.368
II Riserva sopraprezzo azioni	257.775	257.750
III Riserve di rivalutazione	2.364	2.364
IV Riserva legale	9.590	9.059
VII Altre Riserve:		
a) riserva straordinaria	645	645
b) riserva tassata	64	64
c) avanzo di fusione	1.190	1.190
d) altre riserve	138.592	241.545
IX Utili (perdite) esercizi precedenti	44.305	42.411
IX Utili (perdite) dell'esercizio	30.152	(93.741)
<b>Di terzi</b>	<b>-</b>	<b>1.791</b>
a) Capitale e riserve	-	1.943
b) Utile (perdita) dell'esercizio	-	(152)
<b>Totale Patrimonio Netto (A)</b>	<b>591.059</b>	<b>569.446</b>
<b>B) Fondi per rischi ed oneri:</b>		
Altri accantonamenti	3.865	886
<b>Totale Fondo per rischi ed oneri (B)</b>	<b>3.865</b>	<b>886</b>



**Stato Patrimoniale Consolidato**  
al 31 dicembre 2004

**Passivo**

(in Euro/000)	31 dic. 04	31 dic. 03
<b>C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato</b>	<b>862</b>	<b>1.173</b>
<b>D) Debiti:</b>		
<b>Debiti finanziari a medio e lungo termine</b>	<b>301.327</b>	<b>176.006</b>
<b>Debiti finanziari a breve termine:</b>		
a) verso banche	182.174	245.431
b) verso controllate	-	3.349
<b>Totale debiti finanziari a breve termine:</b>	<b>182.174</b>	<b>248.780</b>
<b>Altri debiti:</b>		
a) verso fornitori	77.102	60.052
b) tributari	3.750	1.502
c) verso Istituti di previdenza e sicurezza sociale	409	517
d) altri debiti	29.488	3.788
<b>Totale Altri Debiti</b>	<b>110.749</b>	<b>65.859</b>
<b>Totale Debiti (D)</b>	<b>594.250</b>	<b>490.645</b>
<b>E) Ratei e Risconti passivi</b>	<b>2.855</b>	<b>2.877</b>
<b>Totale Passivo</b>	<b>1.192.891</b>	<b>1.065.027</b>
<b>Conti d'ordine</b>		
Fidejussioni a favore di terzi	9.180	10.798
Beni presso terzi	-	1.684
Impegni verso terzi	26.274	15.734
<b>Totale</b>	<b>35.454</b>	<b>28.216</b>



## Conto Economico Consolidato

Esercizio 01.01.2004 - 31.12.2004

(in Euro/000)	31 dic. 04	31 dic. 03
<b>A) Valore della produzione:</b>		
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	330.017	322.666
Variazione lavavori in corso su ordinazione	-	-
Altri ricavi e proventi	2.800	3.138
Variazioni rimanenze ed incremento immobilizzazioni	158	284
<b>Totale valore della produzione (A)</b>	<b>332.975</b>	<b>326.088</b>
<b>B) Costi della produzione:</b>		
Per materie prime, sussidiarie, di consumo compresa variazione relativa alle rimanenze	(311.192)	(307.560)
Per servizi e altri costi	(13.698)	(12.925)
Per il personale	(6.285)	(5.996)
Altre svalutazione delle immobilizzazioni	-	-
Accantonamenti per altri rischi	(126)	(302)
<b>Totale costi della produzione (B)</b>	<b>(331.301)</b>	<b>(326.783)</b>
<b>Margine operativo lordo (A-B)</b>	<b>1.674</b>	<b>(695)</b>
<b>Ammortamenti</b>		
Ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali	(2.899)	(2.466)
Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali	(999)	(831)
<b>Totale ammortamenti</b>	<b>(3.898)</b>	<b>(3.297)</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>(2.224)</b>	<b>(3.992)</b>
<b>C) Proventi e oneri finanziari:</b>		
Proventi e oneri da partecipazioni	59.222	(14.849)
Altri proventi finanziari	536	1.259
Interessi e altri oneri finanziari	(20.478)	(15.159)
<b>Totale proventi e oneri finanziari (C)</b>	<b>39.280</b>	<b>(28.749)</b>
<b>Risultato ante imposte e componenti straordinari</b>	<b>37.056</b>	<b>(32.741)</b>
<b>D) Proventi e oneri straordinari</b>		
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>31.203</b>	<b>(98.974)</b>
Imposte	(1.051)	5.081
<b>Risultato dell'Esercizio</b>	<b>30.152</b>	<b>(93.893)</b>
<b>Di pertinenza della Società</b>	<b>30.152</b>	<b>(93.741)</b>
<b>Di pertinenza di terzi</b>	<b>-</b>	<b>(152)</b>



### Forma e Contenuto

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2004 è stato redatto in conformità alle norme introdotte dal Decreto Legislativo n. 127 del 9 aprile 1991 in attuazione della VII Direttiva.

Il bilancio consolidato comprende i bilanci di Camfin S.p.A., società Capogruppo e delle società nelle quali Camfin S.p.A. detiene direttamente o indirettamente il controllo, così come indicato nell'art. 26 del D.Lgs 127/91.

### Area di Consolidamento

L'area di consolidamento è dettagliata nei prospetti supplementari. Nel corso dell'esercizio sono state incluse nell'area di consolidamento le seguenti società: CSA 04 S.r.l., acquistata dalla Capogruppo nel maggio 2004, Blu Marine S.r.l. fondata il primo ottobre 2004, e Progetto Assago S.r.l. (ex Cam Immobiliare S.r.l.) società a cui è stato revocato lo stato di liquidazione con delibera dell'Assemblea del 14 aprile 2004 che contestualmente ha deliberato la modifica della denominazione sociale da Cam Immobiliare S.r.l. a Progetto Assago S.r.l.. Tutte le società sopraindicate sono partecipate al 100%. Da segnalare inoltre che, nel corso dell'esercizio, è stato completato l'iter di rimpatrio della società Camfin Finance (Luxembourg) S.A. che ha assunto il nome di Cam Partecipazioni S.r.l..

Sono invece uscite dall'area di consolidamento al 31 dicembre 2004 le società Cam Tecnologie S.p.A. e le sue controllate TRE Total Renewable Energy S.r.l. e Gecam France S.A.S., in seguito all'operazione di conferimento in Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A. (società controllata da Pirelli & C. S.p.A.) avvenuta il 28 dicembre 2004.

Per le stesse società è stato consolidato integralmente solo il Conto Economico in quanto la gestione 2004 è stata svolta interamente dal Gruppo Cam.

La nuova società Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A., posseduta per una quota pari al 45,32%, è stata consolidata con il metodo del Patrimonio Netto. La gestione della stessa sarà effettuata dal Gruppo Pirelli.

## Principi di Consolidamento

Ai fini del consolidamento sono stati utilizzati i bilanci al 31 dicembre 2004 predisposti per l'approvazione da parte delle Assemblee delle singole società, opportunamente modificati ove necessario, per unificarli ai principi contabili comuni che sono in linea con quanto disposto dal D.Lgs 127/91 e con i principi predisposti dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri.

La metodologia di consolidamento è di seguito descritta:

- ***società incluse nell'area di consolidamento con il metodo integrale e proporzionale:***

- per le società consolidate integralmente gli elementi dell'attivo e del passivo nonché i proventi ed oneri sono consolidati integralmente;
- per le imprese incluse nel consolidamento con il criterio proporzionale le voci citate in precedenza sono consolidate proporzionalmente alla quota di partecipazione posseduta.

L'applicazione della tecnica di consolidamento comporta le seguenti principali rettifiche:

- il valore contabile delle partecipazioni è eliso contro la quota di spettanza del corrispondente patrimonio netto, in conseguenza dell'assunzione delle attività e passività, dei proventi e oneri delle imprese consolidate. La differenza tra il prezzo di acquisto delle partecipazioni ed il patrimonio netto contabile alla data in cui l'impresa è inclusa per la prima volta nel consolidamento è imputata, nei limiti attribuibili, agli elementi dell'attivo e del passivo delle imprese consolidate. Il residuo, se negativo, è iscritto in una voce del patrimonio netto denominata "Riserva di consolidamento"; se positivo viene iscritto nell'attivo alla voce "Differenza di consolidamento" quando l'eccedenza è rappresentativa di un effettivo maggior valore della partecipata, mentre quando l'eccedenza non corrisponde ad un effettivo maggior valore della partecipata viene portata in detrazione della voce "Riserva di consolidamento" fino a concorrenza della medesima e, per la parte residua, addebitata al conto economico;
- i rapporti patrimoniali ed economici intercorsi tra le società incluse nell'area di consolidamento, ivi compresi i dividendi distribuiti nell'ambito del Gruppo, sono elisi così come gli utili e le perdite non ancora realizzati verso terzi, emergenti da operazioni tra le società del Gruppo.

Le quote di competenza di azionisti terzi sono iscritte nell'apposita voce al passivo. Nel conto economico viene evidenziata separatamente la quota di utile o di perdita di competenza di terzi.

- ***società consolidate con il metodo del patrimonio netto:***

- il valore di carico della partecipazione viene adeguato alla quota di patrimonio netto di spettanza al 31 dicembre. La differenza tra il costo della partecipazione ed il patrimonio netto di spettanza al 31 dicembre è imputata alla voce partecipazioni al netto delle quote di ammortamento determinate in



funzione del periodo di prevista utilità futura, che è stato definito in 20 anni. La prevista utilità futura è stata determinata tenendo conto delle prospettive economiche degli investimenti effettuati, le stesse che hanno supportato le motivazioni per l'acquisto. Le partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto sono consolidate per la percentuale di possesso delle stesse iscritta nelle immobilizzazioni finanziarie.

I dividendi relativi alle società valutate a patrimonio netto vengono eliminati. In presenza di una partecipazione valutata con il metodo del patrimonio netto, avente valore negativo, il valore della stessa viene annullato e la differenza residua viene stanziata in un apposito fondo del passivo.

Il raccordo tra l'utile d'esercizio ed il patrimonio netto del bilancio civilistico di Camfin S.p.A. al 31 dicembre 2004 e i dati corrispondenti del bilancio consolidato sono riportati nella nota integrativa.

Il bilancio consolidato viene sottoposto a revisione contabile dalla PricewaterhouseCoopers S.p.A., contro un compenso di Euro 7,3 mila.

## Criteri di Valutazione

I criteri applicati nella valutazione delle voci di bilancio sono coerenti con quelli utilizzati nel bilancio della Capogruppo nonchè conformi alla normativa vigente.

Non sono state apportate modifiche ai principi adottati nel precedente esercizio salvo quanto specificato successivamente.

---

### **Immobilizzazioni immateriali**

Le immobilizzazioni immateriali sono iscritte al costo di acquisto o di produzione sistematicamente ammortizzate in relazione alla loro residua possibilità di utilizzazione e tenendo conto delle prescrizioni contenute nell'art. 2426 del Codice Civile.

Gli ammortamenti sono calcolati secondo le seguenti aliquote:

- costi di impianto e ampliamento: 20%;
- costi di ricerca sviluppo e pubblicità: 20%;
- diritti di brevetto industriali: 20%;
- licenze e programmi software: 20%;
- altri oneri pluriennali: 16,67% - 33%;
- avviamento: 10%.

La differenza di consolidamento, che emerge in sede di redazione del bilancio consolidato, viene ammortizzata in 20 anni, periodo di tempo entro il quale si ritiene di poter fruire dei relativi benefici economici.

---

**Immobilizzazioni materiali**

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

Le principali aliquote utilizzate sono le seguenti:

- immobili e fabbricati: 3%;
- impianti e macchinari: 7,5% (attrezzature fisse) e 15% (attrezzature leggere);
- sistemi elettronici di telecontrollo ed impianti di comunicazione: 25%;
- mobili, arredi e macchine per ufficio: 12%;
- macchine elettroniche, elettromeccaniche e radiotelefoni: 20%;
- automezzi: 20%;
- autovetture: 25%.

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

Nel primo esercizio di utilizzo del bene le aliquote sono ridotte al 50%. L'immobilizzazione che, alla data di chiusura dell'esercizio, risulti durevolmente di valore inferiore a quello determinato secondo i criteri sopra esposti, viene iscritta a tale minor valore. Il valore originario viene ripristinato quando vengono meno i motivi della rettifica di valore.

---

**Immobilizzazioni finanziarie**

**Partecipazioni**

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

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

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

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

**Altri titoli**

Gli altri titoli immobilizzati sono valutati al costo storico di acquisto e assoggettati a svalutazione nel caso di deterioramento duraturo della situazione



di solvibilità dell'emittente. Ai fini della determinazione del valore dei warrant, ci si è basati sul principio della proporzione tra i rispettivi prezzi ufficiali, delle azioni e dei warrant, il primo giorno di quotazione di quest'ultimi. Lo scarico dei titoli avviene secondo il metodo fifo, criterio introdotto nel corso dell'esercizio in sostituzione del precedente metodo lifo.

---

**Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni**

Le partecipazioni e gli altri titoli iscritti nell'attivo circolante, in quanto destinati ad attività di negoziazione, sono iscritti, come disposto dall'art. 2426 del Codice Civile in base al testo vigente al 31 dicembre 2004, al minore fra costo e valore di realizzazione desumibile dall'andamento di mercato.

Il valore originario delle attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni viene ripristinato qualora vengano meno i motivi della svalutazione. Lo scarico dei titoli avviene secondo il metodo fifo che meglio rappresenta i risultati conseguiti dalle operazioni di trading, avvicinandoli alla reale situazione di mercato rispetto alla valorizzazione a lifo utilizzata fino al precedente esercizio.

---

**Crediti e Debiti**

I crediti sono esposti in bilancio al presumibile valore di realizzo.  
I crediti verso l'Erario sono comprensivi degli interessi maturati.  
I debiti sono iscritti al valore nominale.

---

**Operazioni in valuta**

Le operazioni in valuta estera sono contabilizzate sulla base dei cambi vigenti alla data di effettuazione delle transazioni. I crediti e debiti in valuta sono allineati ai cambi di fine esercizio o ai cambi concordati, ove esistano appositi contratti di copertura; i relativi utili o perdite da conversione sono accreditati o addebitati al conto economico per il periodo di competenza.

---

**Rimanenze**

Le giacenze di magazzino sono valutate al minore fra costo e valore di mercato. Il costo corrisponde al metodo fifo.

---

**Disponibilità liquide**

Le disponibilità liquide sono iscritte al valore nominale.

---

**Operazioni di smobilizzo crediti**

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



---

<b>Prestiti obbligazionari</b>	Il debito per obbligazioni iscritto in bilancio corrisponde all'ammontare totale del debito residuo in linea capitale alla data di bilancio secondo il piano di rimborso.
<b>Fondi per rischi ed oneri</b>	I fondi per rischi ed oneri accolgono gli accantonamenti destinati a coprire perdite o debiti previsti dall'art. 2424 bis del Codice Civile, in base al testo vigente al 31 dicembre 2004, di natura determinata e di esistenza certa o probabile il cui ammontare e/o data di sopravvenienza sono indeterminati alla data di chiusura dell'esercizio.
<b>Trattamento di fine rapporto dipendenti</b>	L'indennità di fine rapporto è determinata in base all'anzianità raggiunta a fine esercizio da ogni singolo dipendente, in conformità alle leggi ed ai contratti di lavoro vigenti alla data di bilancio. Il trattamento di fine rapporto corrisponde al totale delle singole indennità maturate a favore dei dipendenti alla data di chiusura del bilancio, al netto degli acconti erogati.
<b>Ratei e Risconti</b>	Sono determinati secondo il principio della competenza temporale.
<b>Ricavi e Costi</b>	Sono esposti in bilancio secondo il principio della prudenza e della competenza.
<b>Dividendi</b>	I dividendi percepiti da altre società sono contabilizzati al momento dell'incasso.
<b>Imposte</b>	Le imposte correnti sul reddito sono stanziare da ciascuna società consolidata sulla base di una realistica previsione degli oneri fiscali da assolvere in applicazione della vigente normativa fiscale, tenuto inoltre conto del principio della competenza economica. Le imposte differite, derivanti sia da sfasamenti temporali tra risultati d'esercizio e redditi imponibili sia da rettifiche di consolidamento, vengono iscritte in bilancio per competenza. Le imposte differite attive sono iscritte solo se ritenute recuperabili, con ragionevole certezza, sui redditi imponibili degli esercizi successivi.
<b>Conti d'ordine</b>	Gli impegni, le garanzie e i rischi sono indicati nei conti d'ordine al loro valore contrattuale. Qualora non sia possibile indicare l'importo di impegni, garanzie e rischi in calce allo stato patrimoniale, le notizie sulla composizione e sulla natura di tali impegni sono indicate nella nota "Conti d'ordine".



---

**Operazioni di copertura**

Il gruppo ha in essere dei contratti di copertura sulla fluttuazione dei tassi d'interesse (Interest Rate Swap). I differenziali di interesse maturati, ancorché non esigibili, vengono contabilizzati per competenza alla data di chiusura del bilancio.

La natura, i termini, le condizioni pattuite e la scadenza degli Interest Rate Swap sono evidenziati nella nota "Debiti verso banche".

---

**Altre informazioni**

Per quanto riguarda la natura dell'attività del Gruppo e i fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio si rinvia a quanto già commentato nella relazione sulla gestione.

## Stato Patrimoniale Attivo

### Immobilizzazioni immateriali

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

(in migliaia di Euro)	31.12.2004	31.12.2003
Saldo iniziale	19.599	11.430
Investimenti	451	10.599
Ammortamenti	(2.899)	(2.466)
Disinvestimenti	(1)	-
Svalutazioni	(1.093)	-
Variazione area di consolidamento	(8.113)	36
<b>Saldo fine esercizio</b>	<b>7.944</b>	<b>19.599</b>

Nel corso dell'esercizio non sono stati imputati oneri finanziari alle immobilizzazioni immateriali.

Gli incrementi sono imputabili a costi di impianto e ampliamento riferiti alle controllate CSA 04 S.r.l. (Euro 101 mila) e Blu Marine S.r.l. (Euro 23 mila), alle capitalizzazioni di Cam Tecnologie S.p.A. legate ai progetti di sviluppo (Euro 220 mila) e ad acquisizioni di nuovi software amministrativi.

Le svalutazioni, effettuate prudenzialmente nell'esercizio, si riferiscono alla perdita di valore di progetti di sviluppo posti in essere dalla controllata Cam Tecnologie S.p.A..

La variazione dell'area di consolidamento si riferisce agli effetti relativi al deconsolidamento delle società Cam Teconologie S.p.A., TRE Total Renewable Energy S.r.l. e Gecam France S.A.S. conferite in Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A..

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



## Nota Integrativa del Bilancio Consolidato al 31.12.04

### Immobilizzazioni materiali

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

(in migliaia di Euro)	31.12.2004	31.12.2003
<b>Valori lordi</b>		
Saldo iniziale	22.465	17.486
Investimenti	4.470	5.225
Disinvestimenti	(2.100)	(237)
Svalutazioni	-	-
Variazione area di consolidamento	(3.785)	(9)
<b>Saldo fine esercizio</b>	<b>21.050</b>	<b>22.465</b>
<b>Fondo ammortamento</b>		
Saldo iniziale	8.589	7.592
Ammortamento dell'esercizio	999	831
Svalutazioni	244	262
Disinvestimenti	(198)	(96)
Variazione area di consolidamento	(1.668)	-
<b>Saldo fine esercizio</b>	<b>7.966</b>	<b>8.589</b>
<b>Valori netti</b>	<b>13.084</b>	<b>13.876</b>

Nel corso dell'esercizio non sono stati imputati oneri finanziari alle immobilizzazioni materiali.

Gli incrementi dell'anno 2004 riguardano principalmente le acquisizioni effettuate da Cam Immobiliare S.p.A., di proprietà limitrofe all'attuale complesso di Pero, per un valore di Euro 2.500 mila, e l'acquisto di un nuovo complesso immobiliare sito in Assago effettuato dalla società Progetto Assago S.r.l. per Euro 1.100 mila.

Investimenti minori sono relativi agli acquisiti effettuati dalle altre società del Gruppo riferiti a macchinari e impianti specifici e ad acquisti di mobili e arredi.

I decrementi si riferiscono principalmente alle cessioni effettuate da Camfin S.p.A. dei terreni siti in Pero e del deposito di Bergamo, che hanno consentito una plusvalenza complessiva pari a Euro 1.848 mila.

La variazione dell'area di consolidamento si riflette gli effetti relativi al deconsolidamento delle società Cam Tecnologie S.p.A., TRE Total Renewable Energy S.r.l. e Gecam France S.A.S. conferite in Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A..

Nel corso dell'esercizio le immobilizzazioni materiali, nella voce impianti e macchinari, sono state oggetto di svalutazioni, pari a Euro 244 mila, per perdite di valore ritenute permanenti.



**Nota Integrativa del Bilancio Consolidato  
al 31.12.04**

**Partecipazioni**

La loro composizione è la seguente:

(in migliaia di Euro)	<b>31.12.2004</b>	<b>31.12.2003</b>
<b>Società controllate</b>		
Cam Immobiliare S.r.l. in liquidazione	-	3.104
<b>Totale società controllate</b>	<b>-</b>	<b>3.104</b>
<b>Società collegate</b>		
Valutate a patrimonio netto:		
Pirelli & C. S.p.A.	1.007.839	850.172
Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.	9.043	-
Valutate al costo		
Gecam France S.A.S.	-	-
<b>Totale società collegate</b>	<b>1.016.882</b>	<b>850.172</b>
<b>Altre società</b>		
FSB S.p.A.	2	-
BuongiornoVitaminic S.p.A.	1.735	1.835
EuroQube S.A.	4.745	7.745
<b>Totale altre società</b>	<b>6.482</b>	<b>9.580</b>
<b>Totale Partecipazioni</b>	<b>1.023.364</b>	<b>862.856</b>

Il decremento di Euro 3.104 mila si riferisce al consolidamento della società Progetto Assago S.r.l. (ex Cam Immobiliare S.r.l.), società a cui è stato revocato lo stato di liquidazione in essere al 31 dicembre 2003.





**Nota Integrativa del Bilancio Consolidato  
al 31.12.04**

**Il valore di Pirelli & C. S.p.A. è così determinato:**

Patrimonio netto per azione di Pirelli & C. S.p.A. al 31 dicembre 2004 Euro 0,98395 per azione n.azioni 917.745.375 x Euro 0,98395		903.011
Maggior valore su Patrimonio netto al 31.12.95 (da ammortizzare in 20 anni)	23.835	
Ammortamenti al 31.12.04 (8,25° quota)	(9.832)	
Maggior valore su Patrimonio netto al 30.09.99 (da ammortizzare in 20 anni)	30.905	
Ammortamenti al 31.12.04 (6,25° quota)	(9.657)	
Maggior valore su Patrimonio netto al 31.12.99 (da ammortizzare in 20 anni) degli ulteriori acquisti effettuati dopo 30.09.99	1.877	
Ammortamenti al 31.12.04 (5,25° quota)	(493)	
Maggior valore su Patrimonio netto al 31.12.00 (da ammortizzare in 20 anni) degli acquisti effettuati dopo 01.01.00	50.901	
Ammortamenti al 31.12.04 (5° quota)	(12.725)	
Maggior valore su Patrimonio netto al 31.12.03 (da ammortizzare in 20 anni) sul concambio azioni Pirelli S.p.A.	33.353	
Ammortamenti al 31.12.04 (2° quota)	(3.336)	
Attivo residuo		104.828
<b>Valore partecipazione Pirelli &amp; C. S.p.A. al 31 dicembre 2004</b>		<b>1.007.839</b>

Il saldo di Euro 9.043 mila è relativo alla valutazione a Patrimonio Netto della partecipata Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A. posseduta per una quota pari al 45,32%.

Le variazioni nelle "altre società" si riferiscono ad incrementi per acquisti in Buongiorno Vitaminic S.p.A. (ex Buongiorno.it S.p.A.) Euro 379 mila e in FSB S.p.A. per Euro 2 mila e a decrementi per vendita di una quota di Buongiorno Vitaminic S.p.A., Euro 107 mila, oltre a svalutazioni delle partecipazioni EuroQube S.A., Euro 3.000 mila, e Buongiorno Vitaminic S.p.A., Euro 373 mila, effettuate per recepire perdite di valore ritenute durevoli.



**Crediti finanziari**

Il saldo al 31 dicembre 2004, pari a Euro 911 mila, è così composto:

- Euro 500 mila, finanziamento a 18 mesi stipulato nell'agosto 2004 concesso a FSB S.p.A.;
- Euro 300 mila, finanziamento concesso da Cam Partecipazioni S.r.l. a Buongiorno Vitaminic S.p.A., con scadenza entro 12 mesi;
- Euro 43 mila, finanziamento concesso da Cam Partecipazioni S.r.l. a SAI SIM S.p.A., con scadenza entro 12 mesi;
- Euro 40 mila, interessi maturati sui finanziamenti di cui sopra esigibili entro 12 mesi;
- Euro 28 mila, depositi cauzionali.

Il saldo al 31 dicembre 2003, pari a Euro 379 mila, era invece così composto:

- Euro 300 mila, finanziamento concesso da Camfin Finance (Luxembourg) S.A. a Buongiorno.it S.p.A., con scadenza oltre 12 mesi;
- Euro 10 mila, interessi maturati sul finanziamento di cui sopra esigibili entro 12 mesi;
- Euro 69 mila, depositi cauzionali.

**Altri titoli**

(in migliaia di Euro)	<b>31.12.2004</b>	<b>31.12.2003</b>
<b>Altri titoli</b>	<b>-</b>	<b>18.914</b>

Il saldo al 31 dicembre 2003 si riferiva a n. 378.272.142 "Warrant Azioni Ordinarie Pirelli & C. 2003-2006" iscritti nelle immobilizzazioni finanziarie ad un valore unitario di Euro 0,05 correlati all'aumento di capitale effettuato dalla Capogruppo in Pirelli & C. S.p.A. nel mese di giugno 2003 e scorporati dal valore delle azioni sottoscritte.

Nel corso dell'esercizio il saldo relativo ai suddetti warrant si è incrementato di n. 36.685.620 warrant, pari a Euro 3.655 mila, abbinati alle azioni Pirelli & C. S.p.A. acquistate da SMI S.p.A. nell'aprile 2004 e di n. 28.439.060 warrant, pari a Euro 2.562 mila riferiti alle azioni Pirelli acquistate da RCS Mediagroup S.p.A. nel luglio 2004.

Nel mese di dicembre 2004 Camfin S.p.A. ha ceduto a Banca Intesa S.p.A. e a Capitalia S.p.A. in misura paritetica complessivi n. 100.361.124 warrant per un corrispettivo complessivo di Euro 10.136 mila realizzando una plusvalenza pari a Euro 5.118 mila.

Lo scarico dei suddetti warrant è avvenuto utilizzando il criterio fifo adottato nel corso dell'esercizio in sostituzione del criterio lifo utilizzato al 31 dicembre 2003. L'effetto del cambiamento del criterio di valutazione ha comportato una maggiore plusvalenza di Euro 2.961 mila.

Nello stesso mese di dicembre la Capogruppo ha esercitato tutti i warrant residui pari a n. 343.035.698 warrant ottenendo n. 85.758.925 azioni Pirelli & C. S.p.A. portate ad incremento della partecipazione in Pirelli & C. S.p.A..



**Nota Integrativa del Bilancio Consolidato  
al 31.12.04**

**Rimanenze**

(in migliaia di Euro)	<b>31.12.2004</b>	<b>31.12.2003</b>
Prodotti finiti e merci	1.024	1.940
Acconti	-	-
<b>Totale rimanenze</b>	<b>1.024</b>	<b>1.940</b>

I prodotti finiti e merci si riferiscono principalmente alle giacenze di prodotti petroliferi di Cam Petroli S.r.l..

Il decremento, rispetto al precedente esercizio, è dovuto al deconsolidamento della società Cam Tecnologie S.p.A..

**Crediti commerciali e diversi**

La loro composizione per scadenza è la seguente:

(in migliaia di Euro)	<b>31.12.2004</b>	<b>31.12.2003</b>
<b>Crediti verso clienti</b>		
Con scadenza entro 12 mesi	78.554	79.147
Con scadenza oltre 12 mesi	-	-
Fondo svalutazione crediti	(1.099)	(1.421)
<b>Totale crediti verso clienti</b>	<b>77.455</b>	<b>77.726</b>
<b>Verso altri</b>		
Con scadenza entro 12 mesi:		
crediti verso Erario	3.479	10.930
imposte anticipate	1.163	-
verso controllate	-	171
verso collegate	6.655	1.326
verso controllante	633	10
altri crediti	138	101
Saldo crediti entro 12 mesi	12.068	12.538
Con scadenza oltre 12 mesi:		
crediti verso Erario	10.120	10.444
imposte anticipate	7.054	-
altri crediti	368	367
Saldo crediti oltre 12 mesi	17.542	10.811
<b>Totale altri crediti</b>	<b>29.610</b>	<b>23.349</b>



Nonostante l'uscita dall'area di consolidamento di Cam Tecnologie S.p.A. il saldo crediti verso clienti al 31 dicembre 2004 risulta in linea con il valore 2003. Questo risultato deriva sia dall'incremento dei crediti verso clienti in Cam Petroli S.r.l., legato ad un sensibile aumento di fatturato a fine anno che, alla data di chiusura dell'esercizio, ha comportato un aumento dell'esposizione creditizia, sia dallo sviluppo dell'attività della controllata Cam Gas S.p.A..

La riduzione dei crediti verso l'Erario, con scadenza entro dodici mesi, è riferibile ai crediti d'imposta sui dividendi incassati nel 2003 da Camfin S.p.A.. Per effetto della successiva riforma del Diritto Tributario i dividendi incassati nel 2004 beneficiano di un credito d'imposta limitato pari al 5%.

I crediti verso società collegate includono i saldi commerciali relativi alle vendite di prodotti petroliferi e gas effettuate nel corso dell'esercizio verso il Gruppo Pirelli e la quota non eliminata del credito finanziario vantato verso Cam Petroli S.r.l., società consolidata con il metodo proporzionale.

Le società controllate dal Gruppo Cam, inclusa la Capogruppo, hanno esercitato l'opzione di usufruire della tassazione consolidata congiuntamente alla controllante Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A..

I crediti vantati verso la stessa controllante si riferiscono sostanzialmente al saldo generatosi in seguito all'applicazione del "Regolamento" riferito alla suddetta opzione, già descritto nella nota integrativa al bilancio civilistico di Camfin S.p.A..

I crediti verso l'Erario con scadenza superiore a dodici mesi si riferiscono a crediti chiesti a rimborso da parte della Capogruppo (Euro 10.120 mila) e a imposte differite attive (Euro 7.054 mila).

**Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni**

I titoli qui classificati sono detenuti dalla Capogruppo a scopo di trading e sono inclusi nella posizione finanziaria netta di Gruppo.

La loro composizione è la seguente:

(in migliaia di Euro)	<b>31.12.2004</b>	<b>31.12.2003</b>
Warrant Pirelli & C. 2003-2006	-	7.478
Azioni Pirelli & C. S.p.A.	33.532	23.713
<b>Totale</b>	<b>33.532</b>	<b>31.191</b>

Al 31 dicembre 2003 i warrant posseduti erano pari a n. 147.725.000.

Nel corso dell'esercizio gli stessi sono stati oggetto di operazioni di trading che hanno complessivamente generato una plusvalenza pari a Euro 5.821 mila.

Lo scarico dei warrant è avvenuto secondo il metodo fifo che meglio rappresenta i risultati delle operazioni di trading rispetto al criterio lifo adottato al 31 dicembre 2003.



L'effetto del cambiamento del criterio di valutazione ha comportato una maggiore plusvalenza di Euro 317 mila.

I warrant residui dopo le suddette operazioni di trading, pari a n. 4.736.822 warrant, sono stati esercitati dalla Capogruppo nel mese di dicembre 2004, ottenendo n. 1.184.205 azioni Pirelli & C. S.p.A. portate ad incremento del valore della partecipazione in Pirelli & C. S.p.A., classificata nell'attivo circolante.

La quota di partecipazione in Pirelli & C. S.p.A. classificata nell'attivo circolante al 31 dicembre 2003 era rappresentata da n. 45.671.125 azioni. Nel corso dell'esercizio gli stessi titoli sono stati oggetto di operazioni di trading che hanno complessivamente generato una plusvalenza pari a Euro 4.423 mila. Lo scarico dei titoli è avvenuto secondo il metodo fifo rispetto al criterio lifo adottato al 31 dicembre 2003.

L'effetto del cambiamento del criterio di valutazione ha comportato una maggiore plusvalenza di Euro 3.125 mila.

Al 31 dicembre 2004 il numero delle azioni è pari a 53.718.926.

---

**Disponibilità liquide**

Risultano così composte:

(in migliaia di Euro)	<b>31.12.2004</b>	<b>31.12.2003</b>
Depositi bancari e postali	3.631	14.294
Denaro e valori in cassa	24	44
<b>Totale disponibilità liquide</b>	<b>3.655</b>	<b>14.338</b>

Il decremento dei depositi bancari si riferisce principalmente ai valori della società Cam Petroli S.r.l. e al deconsolidamento di Cam Tecnologie S.p.A..

---

**Ratei e risconti attivi**

Trattasi di risconti attivi, pari a Euro 2.304 mila, e ratei attivi, per Euro 8 mila. Il saldo presenta un incremento di Euro 1.453 mila rispetto all'esercizio precedente.

## **Stato Patrimoniale**

### **Passivo**

#### **Capitale sociale**

Il capitale sociale ammonta a Euro 106.381.840 interamente sottoscritto alla data della presente, rappresentato da n. 204.580.462 azioni ordinarie, da nominali Euro 0,52 per azione e con godimento regolare.

Rispetto al 31 dicembre 2003, il capitale sociale si è incrementato di Euro 13.436 in seguito all'emissione di n. 25.838 nuove azioni legate all'esercizio dei warrant Camfin 2003-2006.

L'operazione ha contestualmente comportato un incremento della Riserva sovrapprezzo delle azioni, pari a Euro 25.321 derivante dal sovrapprezzo attribuito alle nuove azioni emesse per l'aumento di capitale.

#### **Patrimonio netto di Gruppo**

Il raccordo tra il patrimonio netto e l'utile consolidato ed il patrimonio netto e l'utile netto dell'esercizio risultante dal rendiconto economico-patrimoniale di Camfin S.p.A. è il seguente:

(in migliaia di Euro)	<b>Patrimonio netto</b>	<b>Risultato netto</b>
<b>Valori in Camfin S.p.A. al 31 dicembre 2004</b>	<b>437.922</b>	<b>15.384</b>
<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	(2.580)	-
Risultati pro quota conseguiti dalle partecipate	-	(6.117)
Valutazione a patrimonio netto di Pirelli & C. e altre società collegate	187.280	44.016
Eliminazione dei dividendi compresi nel bilancio della Capogruppo	(25.997)	(27.513)
Storno effetti economici intragruppo non realizzati al netto dei relativi effetti fiscali	(11.463)	(1.515)
Storno svalutazioni effettuate dalla Capogruppo	5.897	5.897
<b>Valori per bilancio consolidato al 31 dicembre 2004</b>	<b>591.059</b>	<b>30.152</b>



**Nota Integrativa del Bilancio Consolidato  
al 31.12.04**

(in migliaia di Euro)	<b>Patrimonio netto</b>	<b>Risultato netto</b>
<b>Valori in Camfin S.p.A. al 31 dicembre 2003</b>	<b>430.458</b>	<b>10.606</b>
<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	2.907	-
Risultati pro quota conseguiti dalle partecipate	-	(4.610)
Valutazione a patrimonio netto di Pirelli & C. e altre società collegate	166.663	(15.519)
Eliminazione dei dividendi compresi nel bilancio della Capogruppo	(23.100)	(23.100)
Effetti economici derivanti da operazioni straordinarie sulle partecipate	-	(64.659)
Storno effetti economici intragruppo non realizzati al netto dei relativi effetti fiscali	(16.704)	(185)
Storno svalutazioni effettuate dalla Capogruppo	7.431	3.726
<b>Valori per bilancio consolidato al 31 dicembre 2003</b>	<b>567.655</b>	<b>(93.741)</b>

**Riserve** L'analisi dei movimenti intervenuti nell'esercizio è riportata nei prospetti supplementari.

**Patrimonio netto di terzi** Al 31 dicembre 2004 non sono presenti, nelle società consolidate integralmente, azionisti di minoranza.  
Il saldo al 31 dicembre 2003 ammontava a Euro 1.791 mila e si riferiva alla quota dei terzi in Cam Tecnologie S.p.A. e sue controllate, Gecam France S.A.S. e TRE Total Renewable Energy S.r.l., uscite dall'area di consolidamento nel dicembre 2004 in seguito al conferimento di Cam Tecnologie S.p.A. in Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A..



**Fondi per rischi ed oneri**

Risultano così composti:

(in migliaia di Euro)	<b>31.12.2004</b>	<b>31.12.2003</b>
Fondo indennità suppletiva di clientela	42	32
Fondi rischi ed oneri vari	3.823	854
<b>Totale fondi rischi ed oneri</b>	<b>3.865</b>	<b>886</b>

Il fondo rischi ed oneri, al 31 dicembre 2004, include principalmente i saldi riferiti a: accantonamenti effettuati dalla Capogruppo (Euro 775 mila) e da Cam Petroli S.r.l. (Euro 151 mila) in relazione agli obblighi assunti nei confronti del socio di Cam Petroli S.r.l. (Eni S.p.A.); l'accantonamento in Cam Petroli S.r.l. relativo a rischi potenziali correlati all'attività di distribuzione del prodotto (Euro 202 mila); gli accantonamenti in Camfin S.p.A. legati alla svalutazione dei crediti IRPEG (Euro 108 mila), all'accordo societario siglato da Pirelli Real Estate & C. e Cam Finanziaria S.p.A., relativo alla cessione della ex controllata Cam Energia e Servizi S.r.l (Euro 742 mila) e all'attività immobiliare e di bonifica (Euro 329 mila).

Il saldo include anche l'onere, stimato in Euro 1.686 mila, legato alla valorizzazione dell'opzione put concessa a Centrobanca Sviluppo Impresa SGR, correlata al conferimento della quota in suo possesso di Cam Tecnologie S.p.A. in Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A..

**Fondo trattamento di fine rapporto**

Il fondo trattamento fine rapporto presenta un incremento di Euro 311 mila e si è movimentato come segue:

(in migliaia di Euro)	<b>31.12.2004</b>	<b>31.12.2003</b>
Inizio esercizio	1.173	1.111
Incrementi per accantonamenti	292	295
Decrementi per utilizzi	(210)	(234)
Variatione area di consolidamento	(393)	1
<b>Fine esercizio</b>	<b>862</b>	<b>1.173</b>

La variazione area di consolidamento si riferisce all'uscita dal perimetro di consolidamento integrale di Cam Tecnologie S.p.A..





## Nota Integrativa del Bilancio Consolidato al 31.12.04

### Posizione finanziaria

(in migliaia di Euro)	<b>31.12.2004</b>	<b>31.12.2003</b>
Debiti finanziari a breve termine	210.793	251.649
Crediti finanziari a breve termine	(3.527)	(1.504)
Disponibilità liquide	(3.655)	(14.338)
Altri titoli	(33.532)	(31.191)
<b>Posizione netta a breve termine</b>	<b>170.079</b>	<b>204.616</b>
Debiti finanziari a medio/lungo termine	301.327	176.006
Crediti finanziari a medio/lungo termine	(500)	(300)
<b>Posizione netta a medio/lungo termine</b>	<b>300.827</b>	<b>175.706</b>
<b>Posizione finanziaria netta totale</b>	<b>470.906</b>	<b>380.322</b>

L'incremento dell'indebitamento, rispetto al 31 dicembre 2003, pari a Euro 91 milioni è principalmente ascrivibile agli investimenti effettuati dalla Capogruppo nella partecipata Pirelli & C. S.p.A. (Euro 116 milioni), alla distribuzione di dividendi (Euro 8 milioni) e agli oneri finanziari (Euro 20 milioni), parzialmente compensato dai dividendi incassati (Euro 26 milioni), dai proventi da trading (Euro 15 milioni) e dal free cash flow generato (Euro 14 milioni).

Nel corso dell'esercizio sono stati sottoscritti dalla Capogruppo nuovi finanziamenti con scadenze superiori ai dodici mesi; ciò ha comportato l'incremento dell'indebitamento a medio lungo termine e la contestuale riduzione di quello a breve.

Il Gruppo ha in essere dei contratti di copertura sui tassi di interesse (Interest Rate Swap) al fine di limitare il rischio di rialzo dei tassi di interesse. In particolare i contratti riguardano:



**Nota Integrativa del Bilancio Consolidato  
al 31.12.04**

(importi in Euro)

<b>Tipo Contratto</b>	<b>Importo di Riferimento</b>	<b>Periodo di Copertura</b>
I.R.S.	11.000.000	18.06.2003 - 09.11.2005
I.R.S.	24.000.000	27.06.2003 - 09.11.2005
I.R.S.	65.000.000	30.06.2003 - 09.11.2005
I.R.S.	24.101.322	05.02.2003 - 31.12.2005
I.R.S.	5.810.140	01.02.2000 - 01.02.2005
I.R.S.	20.000.000	21.06.2004 - 21.06.2009
I.R.S.	20.000.000	21.06.2004 - 21.06.2009
I.R.S.	50.000.000	29.12.2003 - 29.12.2009
I.R.S.	40.000.000	29.06.2004 - 15.06.2009
I.R.S.	20.000.000	29.06.2004 - 15.06.2009
I.R.S.	15.000.000	11.06.2004 - 15.04.2009
I.R.S.	10.000.000	08.07.2004 - 31.12.2007
I.R.S.	20.000.000	26.10.2004 - 15.06.2009

I costi di copertura sono stati rilevati per competenza.

**Debiti verso fornitori**

Ammontano a Euro 77.102 mila in incremento di Euro 17.050 mila rispetto al precedente esercizio.

La variazione è principalmente riferita a Cam Petroli S.r.l. e legata all'aumento del debito verso il fornitore Eni S.p.A. per maggiori acquisti effettuati, in posizione fiscale "assolta".

In seguito alla riduzione di stoccaggio del deposito di Pero, infatti, le accise anziché essere direttamente versate da Cam Petroli S.r.l. all'Erario, vengono corrisposte al fornitore che effettuerà a sua volta il pagamento.

La riduzione dei debiti commerciali, legata al deconsolidamento di Cam Tecnologie S.p.A., è stata compensa dall'incremento nei saldi derivante dall'espansione dell'attività svolta della controllata Cam Gas S.p.A..



## Nota Integrativa del Bilancio Consolidato al 31.12.04

### Debiti tributari

I debiti tributari sono così costituiti:

(in migliaia di Euro)	31.12.2004	31.12.2003
Debiti verso Erario per IVA	125	987
Imposte ordinarie	378	211
Debiti verso Erario per accise	2.787	47
Altri debiti verso Erario	460	257
<b>Totale debiti tributari</b>	<b>3.750</b>	<b>1.502</b>

L'incremento del saldo rispetto al 31 dicembre 2003 si riferisce principalmente al debito per accise di Cam Gas S.p.A. correlato all'aumento dell'attività di commercializzazione di gas naturale.

Si è invece registrata una contrazione dei debiti per IVA, dovuta principalmente al saldo di Cam Petroli S.r.l. che, al 31 dicembre 2003, presentava un valore di Euro 765 mila e risulta invece a credito a fine 2004.

### Altri debiti

Risultano così composti:

(in migliaia di Euro)	31.12.2004	31.12.2003
Dividendi da corrispondere	4	4
Debiti verso clienti per acconti e rimborsi	910	289
Debiti verso il personale	672	805
Debiti finanziari per conto deposito titoli	26.000	-
Debiti per imposte riferite al consolidato fiscale verso G.P.I. S.p.A.	1.644	-
Altri	258	2.690
<b>Totale altri debiti</b>	<b>29.488</b>	<b>3.788</b>

L'incremento del saldo 2004 è principalmente dovuto all'iscrizione di un debito finanziario, pari a Euro 26.000 mila, correlato ad un'operazione di "prestito titoli" avvenuta nel mese di dicembre 2004 tra Camfin S.p.A. e un primario istituto finanziario. L'operazione in oggetto si è conclusa nel mese di gennaio 2005.

Il saldo di Euro 1.644 mila si riferisce al debito per imposte derivante dall'adesione al consolidato fiscale di Camfin S.p.A., e sue controllate, nei confronti di Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A., società capogruppo di Camfin S.p.A..

L'aumento del saldo "debiti verso clienti" è invece ascrivibile a sconti di "buoni accisa" riconosciuti ai clienti di Cam Petroli S.r.l..

Al 31 dicembre 2003 la voce "Altri" includeva, oltre ai versamenti in conto capitale che la controllata Camfin Finance (Luxembourg) S.A. (ora Cam Partecipazioni S.r.l.) doveva effettuare a favore di EuroQube S.A. e la quota non eliminata, pari al 50%, dei debiti di CamPetroli S.r.l. verso Eni S.p.A., il debito verso Pirelli & C. Real Estate S.p.A. relativo ad un indennizzo, dovuto da Camfin S.p.A., a fronte di sopravvenienze passive emerse successivamente alla cessione della ex controllata Cam Energia e Servizi S.r.l. (ora Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A.) avvenuta nel marzo 2002.

---

**Ratei e risconti passivi**

In decremento di Euro 22 mila rispetto all'esercizio precedente, si riferiscono a:

- ratei passivi per Euro 2.681 mila;
- risconti passivi per Euro 174 mila.

## Conti d'Ordine

---

**Impegni**

**Camfin S.p.A.:**

*Fidejussioni a favore di terzi*

Ammontano a Euro 6.526 mila e sono principalmente a fronte delle garanzie prestate a favore dell'Erario per il rimborso di IVA.

*Impegni verso terzi*

Ammontano complessivamente a Euro 19.632 mila e sono relativi a crediti di imposta (Euro 12.324 mila), a crediti IVA ( Euro 4.767 mila) ceduti a società di factoring, ad impegni per l'acquisto di titoli (Euro 1.512 mila) e per un contratto di opzione stipulato a favore di terzi in relazione ad operazioni immobiliari (Euro 1.000 mila) e a garanzie sul TFR di personale trasferito tra società del Gruppo (Euro 29 mila).

*Garanzie verso terzi*

Ammontano a Euro 1.849 mila e si riferiscono a una quota pari al 50% del totale dei crediti che Cam Petroli S.r.l. aveva in essere alla data di efficacia della joint venture con AgipFuel S.p.A. e che alla data della presente non risultano ancora incassati.

Il contratto di joint venture firmato con Eni S.p.A. prevede l'impegno di Camfin S.p.A. a manlevare il socio Eni S.p.A. e/o su richiesta di quest'ultimo, la Cam Petroli S.r.l. da ogni eventuale danno, costo o spesa comunque nascenti

a carico di Cam Petroli S.r.l. connesso a fatti, atti od omissioni anteriori alla data di efficacia della joint venture (1 settembre 2002).

Alla data della presente in base alle informazioni disponibili, fatta eccezione per quanto già accantonato al fondo rischi, non ci sono motivi per ritenere che possano manifestarsi passività potenziali a carico del Gruppo.

**Cam Petroli S.r.l.:**

*Fidejussioni a favore di terzi*

Ammontano a Euro 1.894 mila e si riferiscono a fidejussioni rilasciate da istituti bancari e/o assicurativi a garanzia di impegni della società verso clienti terzi per la partecipazione a gare d'appalto, verso uffici finanziari dello Stato per il pagamento delle accise o per contratti di affitto.

*Impegni verso terzi*

Ammontano a Euro 14 mila e sono relativi a canoni di leasing su autovetture e apparecchiature d'ufficio.

**Cam Immobiliare S.p.A.:**

*Impegni verso terzi*

Ammontano a Euro 4.767 mila e si riferiscono a crediti IVA ceduti a società di factoring.

**Cam Gas S.p.A.:**

*Fidejussioni a favore di terzi*

Ammontano a Euro 760 mila e si riferiscono a fidejussioni rilasciate da istituti bancari a garanzia di impegni della società verso società di distribuzione gas, gestori della rete di distribuzione, fornitori e Uffici Tecnici di Finanza.

*Impegni verso terzi*

Ammontano a Euro 12 mila e sono relativi a canoni di leasing su autovetture.

## Conto Economico

Come già evidenziato nel paragrafo “area di consolidamento” il conto economico 2004 include anche i valori riferiti alle società Cam Tecnologie S.p.A. e sue controllate (TRE Total Renewable Energy S.r.l. e Gecam France S.A.S.) conferite in Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A. nel dicembre 2004, in quanto la gestione operativa dei relativi business, nel corso del 2004, è stata intermente effettuata dal Gruppo Cam.

### Ricavi delle vendite e delle prestazioni

I ricavi dell'esercizio risultano così composti:

(in migliaia di Euro)	<b>31.12.2004</b>	<b>31.12.2003</b>
<b>Settore di attività</b>		
Prodotti petroliferi	309.680	318.107
Gestione calore e gas	17.367	2.407
Lavori impiantistica	134	161
Altri	2.836	1.991
<b>Totale</b>	<b>330.017</b>	<b>322.666</b>

Il decremento dei ricavi nei prodotti petroliferi deriva dalla contrazione dei volumi di Cam Petroli S.r.l., correlata ad una politica aziendale di selezione della clientela con l'obiettivo di ottenere margini più elevati, e dalla riduzione del fatturato di Cam Tecnologie S.p.A. legato ad un andamento contrastato delle vendite del carburante Gecam<sup>TM</sup>.

Risultano invece in sensibile incremento i ricavi realizzati da Cam Gas S.p.A. grazie allo sviluppo dell'attività di commercializzazione di gas naturale.

Il fatturato per area geografica è così suddiviso:

(in migliaia di Euro)	<b>31.12.2004</b>	<b>31.12.2003</b>
Italia	327.664	321.167
Altri paesi CEE	2.201	1.418
Paesi extra CEE	152	81
<b>Totale</b>	<b>330.017</b>	<b>322.666</b>



## Nota Integrativa del Bilancio Consolidato al 31.12.04

**Altri ricavi e proventi** Sono costituiti da recuperi spese, ricavi per servizi erogati ed affitti attivi.  
Al 31 dicembre 2004 ammontano a Euro 2.800 mila in decremento di Euro 338 mila rispetto all'esercizio precedente (Euro 3.138 mila). Includono principalmente la plusvalenza relativa alla cessione del deposito di Bergamo e all'esproprio di alcuni lotti di terreno dell'area di Rho e Pero (Euro 1.848 mila).

**Incremento delle immobilizzazioni per lavori interni** Il saldo al 31 dicembre 2004, Euro 158 mila, si riferisce a costi del personale capitalizzati nelle immobilizzazioni immateriali relativi alla realizzazione di progetti di sviluppo sostenuti da Cam Tecnologie S.p.A..  
Il saldo riferito al precedente esercizio ammontava a Euro 284 mila.

**Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci, compresa la variazione relativa alle rimanenze**

Tali costi risultano così composti:

(in migliaia di Euro)	<b>31.12.2004</b>	<b>31.12.2003</b>
Costi di acquisto materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(310.818)	(305.803)
Variazioni rimanenze di merci	(374)	(1.757)
<b>Totale</b>	<b>(311.192)</b>	<b>(307.560)</b>

L'incremento dei costi d'acquisto è dovuto allo sviluppo dell'attività di commercializzazione di gas naturale svolta dalla controllata Cam Gas S.p.A..

**Costi per servizi ed altri costi**

La loro composizione è la seguente:

(in migliaia di Euro)	<b>31.12.2004</b>	<b>31.12.2003</b>
Per acquisizione di servizi	(12.301)	(9.972)
Per godimento beni di terzi	(336)	(1.513)
Svalutazione crediti	(302)	(431)
Oneri diversi di gestione	(759)	(1.009)
<b>Totale</b>	<b>(13.698)</b>	<b>(12.925)</b>

Rispetto al precedente esercizio la voce registra un incremento pari a Euro 773 mila.



**Nota Integrativa del Bilancio Consolidato  
al 31.12.04**

**Costi per il personale**

Il costo del lavoro ammonta a Euro 6.285 mila e registra un incremento di Euro 289 mila rispetto al precedente esercizio (Euro 5.996 mila).

Il personale, a livello di Gruppo, presenta la seguente situazione:

	<b>31.12.2004 (*)</b>	<b>31.12.2003 (**)</b>
Dirigenti	7	8
Impiegati	79	71
Operai	2	2
<b>Numero medio dipendenti annuo</b>	<b>88</b>	<b>81</b>

(\*) di cui 1 dirigente, 29 impiegati e 2 operai relativi a Cam Petroli S.r.l. rappresentanti la quota di competenza del Gruppo.

(\*\*) di cui 2 dirigenti, 29 impiegati e 2 operai relativi a Cam Petroli S.r.l. rappresentanti la quota di competenza del Gruppo.

	<b>31.12.2004 (*)</b>	<b>31.12.2003 (**)</b>
Dirigenti	5	8
Impiegati	53	77
Operai	2	2
<b>Numero dipendenti al 31/12</b>	<b>60</b>	<b>87</b>

(\*) di cui 1 dirigente, 29 impiegati e 2 operai relativi a Cam Petroli S.r.l. rappresentanti la quota di competenza del Gruppo.

(\*\*) di cui 2 dirigenti, 30 impiegati e 2 operai relativi a Cam Petroli S.r.l. rappresentanti la quota di competenza del Gruppo.





**Nota Integrativa del Bilancio Consolidato  
al 31.12.04**

**Proventi ed oneri finanziari**

Il saldo risulta così composto:

(in migliaia di Euro)	<b>31.12.2004</b>	<b>31.12.2003</b>
Dividendi	1.782	-
Partecipazioni valutate a patrimonio netto(*)	45.451	(15.519)
Partecipazioni valutate al costo	(3.373)	(3.200)
Proventi da negoziazione partecipazioni e altri titoli	15.362	3.870
	<b>59.222</b>	<b>(14.849)</b>
Interessi attivi su disponibilità e crediti finanziari	88	135
Altri proventi finanziari	448	1.124
	<b>536</b>	<b>1.259</b>
Interessi passivi su debiti bancari e finanziari	(17.179)	(12.838)
Altri oneri finanziari	(3.299)	(2.321)
	<b>(20.478)</b>	<b>(15.159)</b>
<b>Saldo netto totale</b>	<b>39.280</b>	<b>(28.749)</b>

(\*) La voce “Partecipazioni valutate a patrimonio netto” risulta essere così composta:

(in migliaia di Euro)	
quota parte risultato Pirelli & C. S.p.A. al 31.12.04 n. 917.745.375 azioni x Euro 0,0572 (risultato per azione)	52.495
dedotto ammortamento maggior valore partecipazione Pirelli & C. S.p.A. al 31.12.95 8,25° quota 5% su Euro 23.835 mila	(1.192)
dedotto ammortamento maggior valore ulteriori acquisti azioni Pirelli & C. S.p.A. al 30.09.99 6,25° quota 5% su Euro 30.905 mila	(1.545)
dedotto ammortamento maggior valore ulteriori acquisti azioni Pirelli & C. S.p.A. al 31.12.99 5,25° quota 5% su Euro 1.877 mila	(94)
dedotto ammortamento maggior valore ulteriori acquisti azioni Pirelli & C. S.p.A. al 31.12.00 5° quota 5% su Euro 50.901 mila	(2.545)
dedotto ammortamento maggior valore sul concambio azioni Pirelli & C. S.p.A. al 31.12.2003 2° quota 5% su Euro 33.353 mila	(1.668)
	<b>45.451</b>



## Nota Integrativa del Bilancio Consolidato al 31.12.04

Il saldo di Euro 1.782 mila si riferisce ai dividendi incassati nel 2004 sulle azioni Pirelli & C. S.p.A. detenute a scopo di trading e classificate nell'attivo circolante.

Le svalutazioni di partecipazioni valutate al costo, Euro 3.373 mila, si riferiscono alle società EuroQube S.A. (Euro 3.000 mila) e a Buongiorno Vitaminic S.p.A. (Euro 373 mila) entrambe detenute da Cam Partecipazioni S.r.l..

Come già evidenziato nei commenti alle voci dell'attivo patrimoniale, i proventi da negoziazione titoli, pari a Euro 15.362 mila, derivano dai plusvalori realizzati dalla Capogruppo in seguito a operazioni di trading, avvenute nel corso dell'esercizio, su azioni e warrant Pirelli & C. S.p.A. (questi ultimi classificati sia nelle immobilizzazioni che nell'attivo circolante).

L'incremento degli oneri finanziari è correlato all'aumento dell'indebitamento del Gruppo Cam imputabile sostanzialmente agli investimenti effettuati dalla Capogruppo nella collegata Pirelli & C. S.p.A. durante l'esercizio.

### Proventi ed oneri straordinari

Il saldo risulta così composto:

(in migliaia di Euro)	31.12.2004	31.12.2003
Sopravvenienze attive	145	119
Altri proventi straordinari	-	-
<b>Totale proventi straordinari</b>	<b>145</b>	<b>119</b>
Minusvalenze alienazioni immobilizzazioni materiali	-	-
Sopravvenienze passive	(339)	(200)
Altri oneri straordinari	(5.659)	(66.152)
<b>Totale oneri straordinari</b>	<b>(5.998)</b>	<b>(66.352)</b>
<b>Totale proventi (oneri) straordinari</b>	<b>(5.853)</b>	<b>(66.233)</b>

Le sopravvenienze attive si riferiscono principalmente a ricavi non stanziati nell'esercizio precedente e quelle passive a costi non stanziati di competenza dell'esercizio precedente.

Al 31 dicembre 2004 il saldo degli altri oneri straordinari, Euro 5.659 mila, include principalmente le svalutazioni di immobilizzazioni immateriali effettuate da Cam Tecnologie S.p.A. (Euro 1.093 mila), gli accantonamenti effettuati dalla Capogruppo (Euro 427 mila) in relazione agli obblighi assunti nei confronti del socio di Cam Petroli S.r.l. (Eni S.p.A.), gli accantonamenti in Camfin S.p.A. legati all'accordo societario siglato da Pirelli & C. Real Estate S.p.A. e Cam Finanziaria S.p.A., relativo alla cessione della ex controllata Cam



Energia e Servizi S.r.l (Euro 742 mila) e all'attività immobiliare e di bonifica (Euro 329 mila).

Il saldo include inoltre l'onere stimato, in Euro 1.686 mila, legato alla valorizzazione dell'opzione put concessa a Centrobanca Sviluppo Impresa SGR, correlata al conferimento della quota in suo possesso di Cam Tecnologie S.p.A. in Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A. e il risultato del primo consolidamento della stessa Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A. negativo per Euro 984 mila.

Al 31 dicembre 2003 il saldo altri oneri scontava "l'effetto diluizione", Euro 64.459 mila, contabilizzato in sede di valutazione a patrimonio netto della collegata Pirelli & C. S.p.A..

---

**Imposte**

Presentano un saldo netto negativo pari a Euro 1.051 mila e comprendono imposte correnti dell'esercizio per Euro 1.875 mila e imposte differite attive per Euro 824 mila.

---

**Risultato di pertinenza di terzi**

Al 31 dicembre 2004 non sono presenti nelle società consolidate integralmente azionisti di minoranza.

Il risultato di competenza degli azionisti di minoranza per l'esercizio 2003 era pari a una perdita di Euro 152 mila e si riferiva alla quota dei terzi nelle controllate Cam Tecnologie S.p.A., Gecam France S.A.S. e TRE Total Renewable Energy S.r.l..



---

**Prospetti supplementari**  
**Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2004**







**Rendiconti finanziari**  
degli esercizi  
01.01.2004 - 31.12.2004 e  
01.01.2003 - 31.12.2003

(in migliaia di Euro)	31 dic. 04	31 dic. 03
Risultato operativo	(2.224)	(3.992)
Ammortamenti	3.898	3.297
Variazione crediti e debiti di funzionamento	13.325	11.729
Variazione rimanenze	916	1.878
Investimenti in immobilizzazioni materiali	(4.470)	(5.225)
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	(451)	(7.148)
Investimenti in immobilizzazioni finanziarie	(6.599)	-
Cessione di immobilizzazioni materiali	1.902	139
Cessione di immobilizzazioni immateriali	1	-
Cessione di partecipazioni	5.125	430
Variazioni nette del trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato e dei fondi per rischi ed oneri	2.667	539
Altre variazioni	44	(51)
<b>Free Cash flow</b>	<b>14.134</b>	<b>1.596</b>
Proventi/oneri finanziari	(19.942)	(13.900)
Dividendi incassati	26.398	14.788
Altri proventi da partecipazioni	15.362	3.870
Proventi/oneri fiscali	(1.050)	5.081
Proventi/oneri straordinari (**)	(5.854)	(1.574)
Altre variazioni	1.337	414
<b>Flusso netto di cassa ante dividendi</b>	<b>30.385</b>	<b>10.275</b>
Dividendi distribuiti	(8.183)	(5.065)
<b>Flusso netto di cassa</b>	<b>22.202</b>	<b>5.210</b>
Aumento capitale sociale e riserve in Camfin S.p.A.	262	160.721
Sottoscrizione netta aumento capitale in Pirelli & C. (*)	(115.601)	(258.842)
Variazione patrimonio di terzi	(1.791)	(1.894)
Variazione principi/area consolidamento	4.344	(2.988)
<b>Variazione indebitamento netto</b>	<b>(90.584)</b>	<b>(97.794)</b>
<b>Posizione finanziaria netta iniziale (debito)/credito</b>	<b>(380.322)</b>	<b>(282.528)</b>
<b>Posizione finanziaria netta finale (debito)/credito</b>	<b>(470.906)</b>	<b>(380.322)</b>

(\*) il valore al 31-12-2003 è al netto dei titoli riclassificati nell'attivo circolante, che concorrono a formare la posizione finanziaria al 31-12-2003

(\*\*) il saldo al 31-12-2003 è al netto dell'effetto diluizione su Pirelli & C. S.p.A., Euro 64.659 mila



## Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto Consolidato di Pertinenza della Società

Esercizi chiusi al  
31 dicembre 2003 e  
31 dicembre 2004

(in migliaia di Euro)	Capitale sociale	Riserva sopraprezzo
<b>Saldi al 31.12.02</b>	<b>50.652</b>	<b>152.745</b>
Movimenti altre riserve		
Distribuzione dividendi agli azionisti		
Aumento di capitale	55.716	105.005
Utili a nuovo		
Risultato netto di esercizio		
<b>Saldi al 31.12.03</b>	<b>106.368</b>	<b>257.750</b>
Movimenti altre riserve		
Distribuzione dividendi agli azionisti		
Aumento di capitale	14	25
Utili a nuovo		
Risultato netto di esercizio		
<b>Saldi al 31.12.04</b>	<b>106.382</b>	<b>257.775</b>



<b>Riserve di rivalutazione</b>	<b>Riserva legale altre riserve risultati a nuovo</b>	<b>Risultato di esercizio</b>	<b>Totale</b>
<b>2.364</b>	<b>334.617</b>	<b>(23.097)</b>	<b>517.281</b>
	(11.541)		(11.541)
	(5.065)		(5.065)
			160.721
	(23.097)	23.097	-
		(93.741)	(93.741)
<b>2.364</b>	<b>294.914</b>	<b>(93.741)</b>	<b>567.655</b>
	1.173		1.173
	(8.183)		(8.183)
	223		262
	(93.741)	93.741	-
		30.152	30.152
<b>2.364</b>	<b>194.386</b>	<b>30.152</b>	<b>591.059</b>



## Attività e struttura del Gruppo

Per quanto riguarda i risultati e l'andamento delle gestioni si rimanda alla Relazione sulla Gestione della Capogruppo.

Denominazione	Attività	Sede	Capitale sociale	
<b>Società controllate consolidate con il metodo integrale</b>				
Cam Gas S.p.A.	Utilities	Pero	Euro	120.000
Cam Partecipazioni S.r.l.	Finanziaria	Pero	Euro	2.244.000
Cam Immobiliare S.p.A.	Immobiliare	Pero	Euro	120.000
Progetto Assago S.r.l.	Immobiliare	Pero	Euro	37.000
Blu Marine S.r.l.	Petrolifera	Milano	Euro	50.000
Centro Servizi Aziendali 04 S.r.l.	Servizi	Pero	Euro	10.000
<b>Società collegate consolidate con il metodo proporzionale</b>				
Cam Petroli S.r.l.	Petrolifera	Pero	Euro	8.670.000
<b>Società collegate consolidate con il metodo del Patrimonio Netto</b>				
Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.	Ambiente	Milano	Euro	23.120.000
Pirelli & C. S.p.A.	Finanziaria	Milano	Euro	1.800.383.318
<b>Altre partecipazioni rilevanti ai sensi della Deliberazione CONSOB 14 maggio 1999 N. 11971</b>				
EuroQube S.A.	Finanziaria	Bruxelles	Euro	84.861.116

(\*) incluso azioni detenute da Camfin S.p.A. a scopo di trading e azioni derivanti dall'esercizio dei warrant Pirelli & C. 2003-2006 nel mese di dicembre 2004.

<b>% part.</b>	<b>% voto</b>	<b>Quota posseduta da</b>
100,00		Camfin S.p.A.
100,00		Camfin S.p.A.
100,00		Camfin S.p.A.
100,00		Camfin S.p.A.
20,00 80,00		Camfin S.p.A. Cam Partecipazioni S.r.l.
100,00		Camfin S.p.A.
50,00		Camfin S.p.A.
45,32		Camfin S.p.A.
25,59	26,53	Camfin S.p.A. (*)
14,83		Cam Partecipazioni S.r.l.

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 156  
DEL DLGS 24 FEBBRAIO 1998, N° 58**

Agli Azionisti della  
Camfin SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato della Camfin SpA e controllate (gruppo Camfin) chiuso al 31 dicembre 2004. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato compete agli amministratori della Camfin SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio 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.

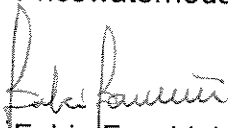
Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 23 aprile 2004.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del gruppo Camfin al 31 dicembre 2004 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico del gruppo.

- 4 Portiamo alla vostra attenzione, quale richiamo di informativa, che nell'esercizio 2004 la società ha modificato il criterio di scarico di titoli e partecipazioni, passando dal LIFO al FIFO. Le motivazioni e l'effetto del cambiamento di criterio sono illustrate in nota integrativa nei capitoli "Altri titoli" e "Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni".

Milano, 12 aprile 2005

PricewaterhouseCoopers SpA



Fabio Facchini  
(Revisore contabile)