



Relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2011







Convocazione di Assemblea

Gli aventi diritto al voto nell'assemblea degli azionisti di Camfin S.p.A. sono convocati in Assemblea ordinaria in Milano, Viale Sarca n. 214, alle ore 14.30 di venerdì 11 maggio 2012 in unica convocazione;

per discutere e deliberare sul seguente

ORDINE DEL GIORNO

1. Bilancio al 31 dicembre 2011. Deliberazioni inerenti e conseguenti.
2. Collegio Sindacale:
 - nomina dei componenti effettivi e supplenti;
 - nomina del Presidente;
 - determinazione dei compensi dei componenti.
3. Acquisto e disposizione di azioni proprie. Deliberazioni inerenti e conseguenti.
4. Politica in materia di remunerazione: consultazione.

CAMFIN S.p.A.

Sede in Milano - Viale Piero e Alberto Pirelli n. 25

Capitale sociale Euro 286.931.948,94

R.E.A. Milano n. 56759 – Registro Imprese Milano, Codice Fiscale e
Partita IVA 00795290154



NOTIZIE PRELIMINARI

Cariche sociali	4
Composizione Societaria	5

RELAZIONE SULLA GESTIONE

CAMFIN S.p.A. – Commento ai risultati economico – finanziari della Capogruppo	13
Il Gruppo Camfin – Commento ai risultati economico - finanziari	16
Andamento delle società controllate, <i>joint venture</i> e collegate	23
<i>Cam Partecipazioni S.p.A.</i>	24
<i>Fondo Vivaldi</i>	25
<i>Pirelli & C. S.p.A.</i>	26
<i>Prelios S.p.A.</i>	40
Rapporti con parti correlate	46
Azioni proprie	47
Informazioni relative al <i>fair value</i> degli strumenti finanziari	47
Informazioni sugli assetti proprietari	47
Adeguamento articolo 36 del Regolamento CONSOB	48
Documento programmatico sulla sicurezza	48
Rischi ed incertezze	48
Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio	51
Prevedibile evoluzione della gestione	51
Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari	52
Deliberazioni	188

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2011

Stato Patrimoniale consolidato	190
Conto Economico consolidato	192
Rendiconto finanziario consolidato	193



Prospetto degli utili e perdite complessivi consolidato	194
Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato	195
Note esplicative	197
Attestazione al Bilancio Consolidato	257
Relazione della società di revisione	258

BILANCIO SEPARATO AL 31 DICEMBRE 2011

Stato Patrimoniale	260
Conto Economico	262
Prospetto degli utili e perdite complessivi	263
Prospetto delle variazioni di patrimonio netto	264
Rendiconto finanziario	265
Note esplicative	268
Attestazione al Bilancio Separato	310
Relazione del Collegio Sindacale	312
Relazione della società di revisione	319

ALTRI DOCUMENTI

Relazione degli Amministratori sulla nomina del Collegio Sindacale	322
Relazione illustrativa degli Amministratori sulla proposta di autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie	327
Relazione sulla remunerazione	332



CAMFIN S.p.A.

Consiglio di Amministrazione ¹

Presidente	Marco Tronchetti Provera
Vice Presidente	Davide Malacalza
Amministratori	Antonio Castelli Alessandro Foti * Nicoletta Greco * ° Roberto Haggiag Vittorio Malacalza Mario Notari * ° Lucio Pinto Alberto Pirelli Mauro Rebutto * □ Arturo Sanguinetti * ° □ Giada Tronchetti Provera Giovanni Tronchetti Provera Luigi Tronchetti Provera

* Amministratore indipendente

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

□ Componente del Comitato per la Remunerazione

Direttore Generale ²

Segretario del Consiglio ³ Luca Schinelli

Collegio Sindacale ⁴

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

Società di Revisione ⁵

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ⁶

Luca Schinelli

1 Il Consiglio di Amministrazione è stato nominato dall'Assemblea degli azionisti del 22 aprile 2011. Scadenza: Assemblea degli azionisti convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013.

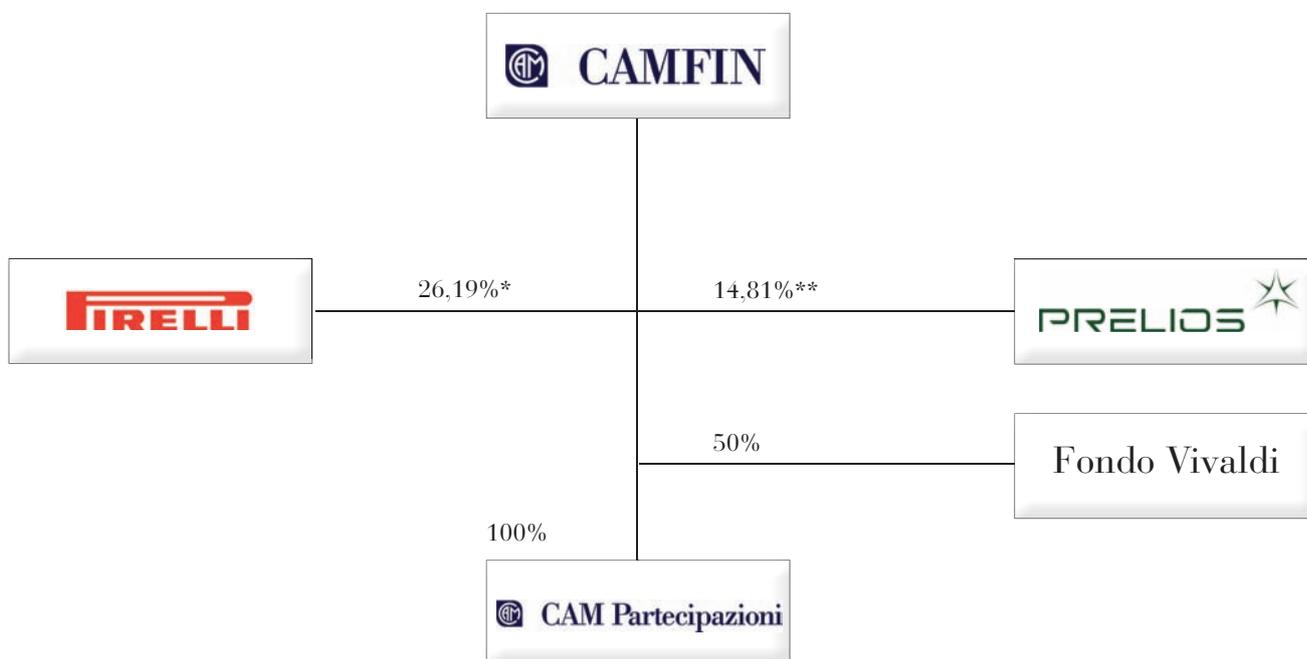
2 Nomina: Consiglio di Amministrazione dell'11 novembre 2011. Decorrenza della carica dal 1° gennaio 2012.

3 Nominato con delibera del CdA del 21 marzo 2012.

4 Il Collegio Sindacale è stato nominato dall'Assemblea degli azionisti del 23 aprile 2009. Scadenza: Assemblea degli azionisti convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2011.

5 Incarico conferito dall'Assemblea degli azionisti del 29 aprile 2008, in carica fino all'approvazione del bilancio 2016.

6 Nomina: Consiglio di Amministrazione dell'11 novembre 2011 con decorrenza della carica dal 12 dicembre 2011. Scadenza: Assemblea degli azionisti convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013.



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

(**) una quota pari allo 0,01% è detenuta attraverso Cam Partecipazioni S.p.A.

Relazione e Bilancio al 31 dicembre 2011





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

Signori Azionisti,

L'esercizio 2011 di Camfin S.p.A. (di seguito anche "la Capogruppo" o la "Società") chiude con un utile netto di euro 68,0 milioni. Tale risultato, in netto miglioramento rispetto all'utile di euro 36,6 milioni dell'esercizio precedente, è da ascrivere, sostanzialmente, al parziale ripristino per euro 107,1 milioni della svalutazione effettuata nel 2008 sul valore di carico della partecipazione di collegamento detenuta in Pirelli & C. S.p.A. che compensa le svalutazioni dei valori di carico della controllata Cam Partecipazioni S.p.A. per euro 16,3 milioni e della collegata Prelios S.p.A. per euro 17,9 milioni.

Anche il bilancio consolidato del Gruppo Camfin (di seguito anche "il Gruppo" o "Gruppo Camfin") chiude l'esercizio 2011 con un risultato netto positivo di euro 54,4 milioni (euro 18,3 milioni del 2010), proprio grazie alla quota di risultato di Pirelli & C. S.p.A. oltre che alla plusvalenza contabile di euro 21,0 milioni registrata in seguito alla cessione a Pirelli & C. S.p.A., che già ne deteneva il 51%, delle partecipazioni del 49% in Pirelli & C. Ambiente S.p.A. e in Pirelli & C. Eco Technology S.p.A..

In merito alla situazione finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2011, si rileva un miglioramento dell'indebitamento finanziario netto, rispetto all'esercizio precedente, per euro 20,7 milioni.

Nel corso dell'esercizio 2011, la Società, in seguito all'incasso di euro 25,8 milioni derivanti dalla sottoscrizione dei *warrant* azioni ordinarie Camfin 2009-2011, e all'incasso di euro 6,7 milioni quale corrispettivo per la cessione delle partecipazioni detenute in Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. e in Pirelli & C. Ambiente S.p.A., ha provveduto a rimborsare, in via anticipata, euro 32,5 milioni alle banche finanziatrici riducendo così ad euro 137,5 milioni l'ammontare della rata in scadenza al 31 dicembre 2012.

In considerazione di tale impegno la Società ha avviato, già da alcuni mesi, il processo di negoziazione con primari istituti di credito finalizzato al rifinanziamento di tale importo. I riscontri ricevuti dal sistema bancario fanno ritenere ragionevole una conclusione positiva delle negoziazioni, anche tenuto conto dell'andamento di Pirelli & C. S.p.A. e della sua politica di remunerazione degli azionisti, espressa nel piano industriale Pirelli 2012-2014 con visione 2015, che prevede la distribuzione del 40% dei profitti consolidati del prossimo triennio.

Alla luce dei riscontri ottenuti dal sistema bancario, dei positivi indicatori finanziari e gestionali della collegata Pirelli & C. S.p.A., nonché dai flussi di cassa attesi dalla stessa, è stato ritenuto ampiamente soddisfatto il requisito della continuità aziendale.

Il gruppo Pirelli, infatti, nel corso del 2011 ha registrato una significativa crescita dei propri risultati. Il miglioramento è stato registrato pur a fronte del rallentamento, a partire dal terzo trimestre dell'esercizio, dello scenario macroeconomico generale, in particolare nelle economie occidentali, e dimostra l'efficacia della strategia Pirelli di focalizzazione sul segmento *Premium* e di rafforzamento della presenza produttiva nelle economie a rapido sviluppo.

Il business *tyre*, che rappresenta il 99% del fatturato consolidato del gruppo Pirelli, ha concluso l'esercizio con una significativa crescita degli indicatori economici e della redditività. I dati confermano l'efficacia della strategia di Pirelli: la focalizzazione nella parte *Consumer* sul segmento *Premium*, la localizzazione prevalente in aree a rapido sviluppo per la parte *Industrial*, nonché la capacità di utilizzare la leva del prezzo per compensare l'aumento dei costi delle materie prime. In linea con le azioni previste dal piano industriale per aumentare la capacità produttiva e rafforzare ulteriormente la presenza industriale sul piano internazionale, l'esercizio ha visto il proseguimento della realizzazione del polo di Settimo Torinese, il più avanzato tecnologicamente del gruppo, e il rafforzamento della presenza in Romania, dove è stato ampliato il polo di Slatina, mentre in Argentina è stata pianificata la costruzione di una nuova fabbrica *truck* radiale. La costruzione del nuovo sito in Messico, a servizio dei mercati dell'area Nafta, è stata pressoché conclusa ed è previsto l'avvio della produzione nel primo trimestre del 2012, mentre in Russia è stata portata a termine, insieme al *partner Russian Technologies*, l'acquisizione dei due impianti produttivi di Kirov e Voronezh (quest'ultimo successivamente alla conclusione dell'esercizio), che consentiranno a Pirelli di avviare la propria presenza produttiva in un mercato altamente strategico.

Sul fronte dei prodotti, infine, si segnalano, tra gli altri, nel moto il lancio del 'Diablo Rosso II' e, nel *car*, del "Cinturato P1", il pneumatico *green* ad altissima tecnologia studiato per le piccole e medie vetture, e del *P Zero Silver*, il primo pneumatico frutto delle esperienze tecnologiche maturate nella Formula 1™ di cui Pirelli è fornitore esclusivo per il triennio 2011-2013.

La costante attenzione e l'impegno nell'innovazione tecnologica sono testimoniate anche dalle spese di ricerca e sviluppo, area in cui Pirelli ha investito nel 2011 il 7,2% dei ricavi del segmento *Premium*. Complessivamente, le spese di ricerca e sviluppo sono cresciute nel 2011 a 169,7 milioni di euro dai 149,7 milioni del 2010, mantenendosi pertanto pari al 3% dei ricavi consolidati, uno dei livelli più elevati del settore.

Per quanto riguarda il gruppo Prelios il risultato dell'esercizio 2011 è stato pesantemente condizionato dalla situazione di mercato determinatasi in seguito all'acutizzarsi della crisi finanziaria nel mese di agosto. Nella seconda parte dell'anno, le tensioni sul debito sovrano si sono tradotte in una marcata difficoltà di accesso al credito che, unitamente al ridimensionamento delle prospettive macro-economiche, ha determinato un rallentamento delle transazioni nel settore immobiliare con un inevitabile impatto sui valori degli *asset*. In tale scenario, il gruppo Prelios ha consuntivato un risultato netto negativo per euro 289,6 milioni su cui pesano svalutazioni di partecipazioni e investimenti immobiliari per 194,6 milioni di euro.

In questo difficile contesto il gruppo Prelios conferma l'obiettivo strategico di riposizionamento come *pure management company* con particolare *focus* sul mercato domestico attraverso il rilancio della SGR e il crescente sviluppo delle attività di gestione (*Asset Management*) verso terzi. Coerentemente con tale modello, da un lato verrà privilegiata la generazione di cassa attraverso la valorizzazione degli investimenti e l'incremento dell'efficienza gestionale, dall'altro verrà favorito lo sviluppo sostenibile delle attività di servizio nei prossimi anni.

Nel novembre 2011 Pirelli & C. Ambiente S.p.A. e Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. hanno approvato i rispettivi Piani Industriali 2012-2014 evidenziando un

mutato quadro strategico e importanti necessità finanziarie. Pertanto, essendo venuto meno l'interesse del Gruppo Camfin nel proseguimento della collaborazione industriale con il gruppo Pirelli, Cam Partecipazioni S.p.A. ha esercitato l'opzione di vendita prevista dai patti parasociali stipulati in data 10 febbraio 2009 con Pirelli & C. S.p.A. e che, *inter alia*, riconoscevano a Cam Partecipazioni S.p.A. il diritto di cedere e a Pirelli & C. S.p.A. il diritto di acquistare le partecipazioni del 49% nel capitale di Pirelli & C. Ambiente S.p.A. e di Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. ad un prezzo di esercizio da determinarsi con modalità prefissate nei medesimi patti. Il 23 dicembre 2011 è stata quindi finalizzata la cessione di entrambe.

Per un'analisi più approfondita dei risultati, rimandiamo ad altra parte della presente relazione, nonché a quanto illustrato nelle apposite note al bilancio.

ALTRI FATTI DI RILIEVO

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

- In data 10 gennaio 2011 il Consiglio di Amministrazione di Pirelli & C. Ambiente S.p.A. ha preso atto della situazione patrimoniale al 30 novembre 2010 che evidenziava una perdita netta di euro 5.117 migliaia e un patrimonio netto negativo per euro 1.413 migliaia. Ha pertanto convocato l'Assemblea dei Soci per gli adempimenti di legge. L'Assemblea riunitasi il 2 febbraio, ha deliberato l'integrale ripianamento delle perdite, tramite azzeramento del capitale sociale e conferimento in denaro da parte dei soci (Pirelli & C. S.p.A. per euro 721 migliaia e Cam Partecipazioni S.p.A. per euro 693 migliaia), la ricostituzione del capitale sociale per un importo di euro 1.000 migliaia oltre ad un versamento per futuri aumenti di capitale di euro 1.000 migliaia. I predetti importi sono stati integralmente sottoscritti, pro-quota, dai soci per complessivi euro 3.413 migliaia (Pirelli & C. S.p.A. per euro 1.741 migliaia e Cam Partecipazioni S.p.A. per euro 1.673 migliaia).
- In data 17 febbraio 2011 il Fondo Ambienta I ha richiamato euro 80 migliaia nell'ambito dell'impegno sottoscritto da Camfin S.p.A. nel febbraio 2008.
- In data 28 febbraio 2011 il Fondo Vivaldi ha effettuato il richiamo di due quote, ciascuna di euro 500 migliaia, sottoscritte e versate rispettivamente da Camfin S.p.A. e *Prelios Netherlands B.V.*
- In data 25 marzo 2011 il Fondo *Value Secondary Investments SICAR (S.C.A.)* in liquidazione ha effettuato una distribuzione di riserve per complessivi euro 3,8 milioni. La quota di competenza di Camfin S.p.A. è stata pari a euro 216 migliaia.
- L'Assemblea della collegata Pirelli & C. S.p.A. del 20 aprile 2011, in occasione dell'approvazione del bilancio dell'esercizio 2010 ha deliberato la distribuzione di un dividendo di 0,165 euro per azione ordinaria e di 0,229 euro per azione di risparmio. L'ammontare totale del dividendo di competenza di Camfin S.p.A. è stato di circa euro 20,6 milioni. Il pagamento è avvenuto il 26 maggio 2011 con stacco cedola il 23 maggio 2011.
- In data 22 aprile 2011 l'Assemblea dei Soci della Società ha provveduto alla

nomina del nuovo Consiglio di Amministrazione e al conferimento dei nuovi poteri. Per dettagli si rimanda alla “Relazione sulla *corporate governance*”.

- In data 1° luglio 2011 è iniziato il periodo di esercizio dei “*warrant* azioni ordinarie Camfin 2009 - 2011”.
- In data 27 settembre 2011 Cam Partecipazioni S.p.A. ha incassato dal Fondo *EuroQube S.A.* euro 30 migliaia nell’ambito del processo di liquidazione in corso.
- In data 12 ottobre 2011 il Fondo *Value Secondary Investments SICAR (S.C.A.)* in liquidazione ha effettuato un ulteriore distribuzione di complessivi euro 1,2 milioni. La quota di competenza di Camfin S.p.A. è pari ad euro 79 migliaia.
- In data 21 ottobre 2011 il Fondo Ambienta I ha richiamato un’altra quota di euro 80 migliaia nell’ambito dell’impegno sottoscritto da Camfin S.p.A. nel febbraio 2008. L’importo ad oggi complessivamente richiamato dal Fondo è pari a euro 0,98 milioni.
- In data 11 novembre 2011 il Consiglio di Amministrazione di Camfin S.p.A. ha preso atto delle dimissioni rassegnate dal Direttore Generale Roberto Rivellino, decorrenti dal 9 dicembre 2011. Luca Schinelli, entrato in società il 12 dicembre 2011, ha assunto la carica di Direttore Generale dal 1° gennaio 2012.
- In data 16 dicembre 2011 si è concluso il periodo di esercizio dei “*warrant* azioni ordinarie Camfin 2009 - 2011”. Complessivamente sono stati esercitati n° 262.461.598 *warrant* (pari a circa 86,4% circa del totale emesso) e sottoscritte n° 112.483.542 nuove azioni ordinarie Camfin S.p.A., per un controvalore pari a circa 25,9 milioni di euro. Si ricorda che i *warrant* davano diritto a sottoscrivere azioni ordinarie Camfin S.p.A. in ragione di n° 3 azioni di compendio (con godimento regolare) ogni n° 7 *warrant* esercitati, ad un prezzo pari ad euro 0,23 per ciascuna nuova azione. I *warrant* non esercitati entro il termine ultimo del 16 dicembre 2011 sono decaduti da ogni diritto e sono divenuti privi di validità ad ogni effetto. Dal 30 dicembre 2011, pertanto, il nuovo capitale sociale di Camfin S.p.A. è pari a euro 286.931.948,94, suddiviso in complessive n° 783.919.592 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale. In adempimento degli impegni di sottoscrizione assunti e già comunicati al mercato, Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. (G.P.I. S.p.A.), azionista di controllo della Società, ha esercitato integralmente nel mese di dicembre 2011 i *warrant* detenuti e sottoscritto complessive n° 54.296.544 azioni ordinarie Camfin S.p.A. di nuova emissione per un controvalore complessivo di circa 12,5 milioni di euro. Per effetto della mancata sottoscrizione dei *warrant* da parte di alcuni azionisti la partecipazione di G.P.I. S.p.A. al capitale di Camfin S.p.A., pari al 41,71% alla data di inizio del periodo di esercizio *warrant*, è passata al 42,65% il 30 dicembre 2011.
- Anche Malacalza Investimenti S.r.l. ha sottoscritto integralmente la propria parte di *warrant*, in adempimento all’impegno preso nei patti parasociali sottoscritti il 20 luglio 2010. Il 30 dicembre 2011 la partecipazione in Camfin S.p.A. è salita al 12,37% dal 12,1% detenuto prima dell’esercizio dei *warrant*.
- In data 19 dicembre 2011 l’Assemblea degli azionisti del Fondo Vivaldi, in seguito agli accordi presi dal Fondo con la banca finanziatrice, ha deliberato l’emissione di complessive 12 nuove quote, del valore nominale di euro 500

migliaia ciascuna, 6 delle quali (per un totale di euro 3 milioni) da sottoscrivere e versare alla firma del nuovo contratto di finanziamento, le altre 6 da sottoscrivere e versare entro giugno 2012.

- In data 23 dicembre 2011, come già descritto in precedenza, Cam Partecipazioni S.p.A. ha ceduto a Pirelli & C. S.p.A. (che già deteneva il 51% del capitale sociale) il 49% di Pirelli & C. Ambiente S.p.A., società attiva nei settori dell'ambiente e dello sviluppo sostenibile, e di Pirelli & C. Eco Technology S.p.A., società specializzata nella produzione di filtri antiparticolato e combustibile a basso impatto ambientale. L'operazione rientra negli accordi parasociali relativi ai rapporti tra Pirelli e Cam Partecipazioni S.p.A. quali azionisti delle due società, in scadenza a giugno 2012, che prevedono il diritto di Cam Partecipazioni S.p.A. di cedere (e il correlativo obbligo di Pirelli di acquistare) le due partecipazioni, laddove una delle due parti decida di non voler proseguire nella collaborazione industriale. La cessione delle due partecipazioni ha determinato l'incasso di circa 7 milioni di euro. In ottemperanza agli accordi parasociali, la valutazione delle due partecipazioni è avvenuta - con l'ausilio di due primarie banche di affari (sulla base dei Piani Industriali 2012-2014 approvati dalle partecipate nel novembre 2011). L'operazione è stata qualificata come operazione con parte correlata (in ragione della correlazione esistente tra Pirelli e Camfin che, ai sensi del Regolamento CONSOB n° 17221 del 12 marzo 2010, esercita sulla prima una "influenza notevole") e di "minore rilevanza" in quanto non supera le soglie identificate dall'art. 4 comma 1 lett. a) del citato Regolamento. Pertanto, il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate (si ricorda interamente composto da amministratori indipendenti e non correlati in relazione alle due operazioni) ha espresso il proprio preventivo parere favorevole sull'interesse del Gruppo Camfin alla cessione delle due partecipazioni nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni.
- In data 29 dicembre 2011 sono stati rimborsati circa euro 32,5 milioni alle banche finanziatrici. Il contratto di finanziamento in essere prevedeva infatti l'obbligo per la Società di rimborsare integralmente l'importo derivante dall'esercizio dei *warrant* azioni ordinarie Camfin 2009-2011 (euro 25,9 milioni) e dalla cessione delle partecipazioni in Pirelli & C. Ambiente S.p.A. e in Pirelli & C. Eco Technology S.p.A., al netto delle spese sostenute per il perfezionamento della cessione.



CAMFIN S.p.A. - Commento ai risultati economico-finanziari della Capogruppo

Indicatori alternativi di performance

In questa sezione del documento, in aggiunta alle grandezze finanziarie previste dagli IFRS, vengono utilizzate alcune grandezze derivate da queste ultime ancorché non previste dagli IFRS (*Non-GAAP Measures*). Tali grandezze sono presentate al fine di consentire una migliore valutazione dell'andamento della gestione di Gruppo e non devono essere considerate alternative a quelle previste dagli IFRS.

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

- Fondi: tale grandezza è costituita dalla sommatoria delle voci "Fondi per rischi e oneri (correnti e non correnti)", "Fondi del personale" e "Fondi per imposte differite".
- Posizione finanziaria netta: tale grandezza è rappresentata dal debito finanziario lordo ridotto della cassa e altre disponibilità liquide equivalenti, nonché degli altri crediti finanziari fruttiferi. Sia nella presente "Relazione sulla gestione" che nella sezione "Note esplicative al Bilancio consolidato" è presente una tabella che evidenzia le voci dello stato patrimoniale utilizzate per la determinazione ed una riconciliazione con la grandezza prevista dalla Comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006 in conformità con la raccomandazione del CESR del 10 febbraio 2005.
- Capitale circolante netto: tale grandezza è costituita da tutte le altre voci non comprese grandezze nel "Patrimonio netto", nella "Posizione finanziaria netta" o nella voce "Fondi".

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

CAMFIN S.p.A.		
<i>in migliaia di euro</i>	31/12/11	31/12/10
Proventi (oneri) finanziari netti	(18.452)	(17.215)
Riprese (perdite) di valore di attività finanziarie	67.367	(28.345)
Adeguamento <i>fair value</i> attività/ passività finanziarie	833	1.484
Dividendi	20.838	83.085
Altri ricavi (costi) gestione ordinaria	(3.079)	(2.391)
Altri ricavi (costi) non della gestione ordinaria	889	-
Risultato al lordo delle imposte	68.396	36.618
Imposte	(392)	-
Risultato dell'esercizio	68.004	36.618
Immobilizzazioni finanziarie	903.330	835.302
Immobilizzazioni materiali	65	78
Immobilizzazioni immateriali	1	-
Capitale Circolante netto	8.795	8.955
Totale attivo	912.191	844.335
Patrimonio netto	520.851	431.383
Fondi	267	1.174
Posizione Finanziaria netta	391.073	411.778
Totale passivo	912.191	844.335

Il **risultato al lordo delle imposte** evidenzia un utile di euro 68,4 milioni rispetto ad un utile di euro 36,6 milioni dell'esercizio precedente. Mentre il bilancio 2010 era stato caratterizzato dalla rilevazione a conto economico, nella voce **dividendi**, dell'assegnazione di azioni Prelios S.p.A. da parte della collegata Pirelli & C. S.p.A. per euro 54,0 milioni, il risultato del 2011 è sostanzialmente riconducibile all'adeguamento dei valori recuperabili delle partecipazioni finanziarie, effettuato ai sensi dello IAS 36 e rilevato nella voce **riprese (perdite) di valore di attività finanziarie**. Infatti, alla luce di specifici indicatori negativi di *impairment*: i) il valore di carico di Cam Partecipazioni S.p.A., dopo la cessione delle partecipazioni in Pirelli & C. Ambiente S.p.A. e in Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. è stato sottoposto a valutazione e, alla luce dei risultati ottenuti, ridotto di euro 16,3 milioni; ii) il valore di carico di Prelios S.p.A. è stato ridotto da euro 0,4337 per azione a euro 0,29 per azione in seguito all'*impairment test* effettuato da un esperto indipendente con un impatto negativo di euro 17,9 milioni; iii) il *fair value* delle quote detenute nel Fondo Vivaldi è stato adeguato alla quota di patrimonio del Fondo rilevando una svalutazione di euro 5,2 milioni; iv) infine, a fronte del venir meno delle condizioni che avevano portato alla riduzione del valore della partecipazioni in Pirelli & C. S.p.A. nel bilancio 2008 da euro 7,38 per azione a euro 6,05 per azione con un effetto negativo per complessivi euro 165,2 milioni, la Società, con il supporto di una valutazione predisposta da un esperto indipendente, ha ricalcolato il valore in uso della collegata sulla base del nuovo Piano Industriale 2012-2014 e ha effettuato una parziale ripresa di valore riportando a euro 6,91 per azione il valore di carico della stessa con un impatto positivo a conto economico di euro 107,1 milioni. Nella voce viene rilevata anche la svalutazione del Fondo *Value Secondary Investments SICAR (S.C.A.)* per euro 0,3 milioni.

Nel 2010 le **perdite di valore delle attività finanziarie** includevano l'adeguamento al *fair value* delle quote detenute nel Fondo Vivaldi per euro 1,7 milioni e soprattutto la riduzione per euro 26,7 milioni del valore di carico di Cam Partecipazioni S.p.A..

Per quanto riguarda gli altri elementi che compongono il risultato al lordo delle imposte, da osservare che gli **oneri finanziari** netti sono in aumento del 7% rispetto al 2010 a causa dell'incremento di 58 *basis point* della media dell'*euribor* a tre mesi, tasso di riferimento del finanziamento di Camfin S.p.A..

Nel corso del 2011 sono stati incassati **dividendi** per euro 20,6 milioni dalla collegata Pirelli & C. S.p.A. e per euro 0,3 milioni dalla partecipazione detenuta nel Fondo *Value Secondary Investments SICAR (S.C.A.)*. Gli 83,1 milioni rilevati nel 2010 erano composti dalla distribuzione di azioni Prelios S.p.A. per euro 54 milioni di euro, dall'incasso di dividendi Pirelli & C. S.p.A. per euro 19,9 milioni e da dividendi distribuiti dalla controllata Cam Partecipazioni S.p.A. per euro 9,2 milioni.

L'adeguamento a *fair value* delle attività e passività finanziarie è positivo per euro 0,8 milioni e rispecchia l'evoluzione del *mark to market* degli strumenti finanziari derivati a copertura dei tassi di interesse (*collar e interest rate swap*) in portafoglio al 31 dicembre 2011 e l'adeguamento delle attività finanziarie a *fair value*.

I **costi della gestione ordinaria** sono pari a euro 3,1 milioni mentre i ricavi non ordinari includono esclusivamente il rilascio a conto economico della parte residua del fondo rischi su passività potenziali appostato nel 2008. La voce fondi del passivo dello stato patrimoniale si riduce di conseguenza.



Nella voce **imposte** è stata rilevata per euro 0,4 milioni l'imposta patrimoniale sostitutiva sulle quote possedute nel Fondo Vivaldi, così come previsto dalla legge n° 106 del 12 luglio 2011 di conversione del Decreto Legge Sviluppo n° 70 del 13 maggio 2011.

Le **immobilizzazioni finanziarie** si incrementano complessivamente di euro 68,0 milioni rispetto al 31 dicembre 2010 in seguito all'effetto degli adeguamenti al *fair value* delle partecipazioni in portafoglio, come descritto in precedenza.

La **posizione finanziaria netta** è negativa per euro 391,1 milioni rispetto a euro 411,8 milioni del 31 dicembre 2010 con una variazione positiva per euro 20,7 milioni.

Nella tabella sottostante sono indicati i principali movimenti:

in milioni di euro

Dividendo Pirelli & C. S.p.A.	20,6
Aumento di capitale <i>warrant</i> 2009-2011	25,8
<i>Cash Flow</i> della gestione ordinaria	(3,2)
Distribuzione Fondo Value Secondary Investments	0,3
Richiamo Fondo Ambienta I	(0,2)
Richiamo Fondo Vivaldi	(0,5)
Adeguamento a <i>fair value</i> strumenti finanziari	(3,6)
Oneri finanziari	(18,5)
Variazione della posizione finanziaria netta	20,7

IL GRUPPO CAMFIN
Commento ai risultati economico-finanziari

Come già descritto in precedenza, l'esercizio 2011 è stato caratterizzato dal significativo miglioramento della quota di risultato della collegata Pirelli & C. S.p.A. positivo per euro 55,5 milioni e dalla cessione delle partecipazioni in Pirelli & C. Ambiente S.p.A. e in Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. che ha generato nel conto economico consolidato una plusvalenza di euro 21,0 milioni.

Analisi dei risultati consolidati
Conto economico consolidato
in migliaia di euro

CONTO ECONOMICO	2011	2010
Quota di risultato di società collegate e <i>joint venture</i>	55.475	38.461
Dividendi da altre partecipazioni	325	-
Riprese (perdite) di valore di attività finanziarie	(295)	(302)
Adeguamento a <i>fair value</i> di attività/passività finanziarie	833	1.484
Risultato da negoziazione titoli e partecipazioni	20.970	-
Proventi (oneri) da partecipazioni	77.308	39.643
Proventi (oneri) finanziari netti	(18.524)	(17.216)
Altri ricavi (costi) gestione ordinaria	(4.256)	(3.833)
Altri ricavi (costi) non della gestione ordinaria	272	-
Risultato al lordo delle imposte	54.800	18.594
Imposte	(392)	(291)
Risultato dell'esercizio	54.408	18.303
Quota di risultato di società collegate e <i>joint venture</i> (*)		
<i>in migliaia di euro</i>		
	2011	2010
Pirelli & C. S.p.A.	116.094	60.240
Prelios S.p.A.	(42.907)	(9.728)
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	(3.321)	(4.037)
Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	(9.227)	(7.168)
Fondo Vivaldi	(5.164)	(846)
	55.475	38.461

(*) la quota di risultato delle società collegate e *joint venture* è il risultato dei rispettivi bilanci consolidati, ove disponibili.

Quota di risultato di società collegate e joint venture

Nel 2011 il risultato delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto è positivo per euro 55,5 milioni (positivo per euro 38,5 milioni nel 2010) grazie al netto miglioramento della collegata Pirelli & C. S.p.A. che ha concluso l'esercizio con risultati operativi in decisa crescita e superiori rispetto ai *target* precedentemente annunciati e che hanno permesso di compensare le perdite di Prelios S.p.A. e delle altre partecipazioni.

Da osservare come nel bilancio consolidato del Gruppo Camfin 2011 sia stata rilevata la quota di competenza del risultato delle partecipazioni in Pirelli & C. Ambiente S.p.A. e in Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. fino alla data dell'uscita dall'area di consolidamento.

Dividendi

Nel corso del 2011 si rilevano proventi per dividendi per complessivi euro 325 migliaia distribuiti per euro 295 migliaia dal Fondo *Value Secondary Investments SICAR (S.C.A.)* e per euro 30 migliaia dal Fondo EuroQube S.A., entrambi in liquidazione.

Perdite di valore di attività finanziarie

Al 31 dicembre 2011 in questa voce è stato rilevato, considerando definitiva la perdita di valore, l'adeguamento del *fair value* relativo al Fondo *Value Secondary Investment* incluso nelle attività finanziarie disponibili per la vendita, negativo per euro 0,3 milioni. Al 31 dicembre 2010 la voce includeva invece l'integrale svalutazione della partecipazione in Camelot S.r.l. per euro 0,3 milioni.

Adeguamento a *fair value* di attività e passività finanziarie

Camfin S.p.A. alla data del 31 dicembre 2011 detiene strumenti derivati a copertura del rischio di incremento dei tassi di interesse. Si tratta, in particolare, dell'*interest rate collar* per nominali euro 294 milioni sottoscritto il 29 marzo 2010 a copertura del finanziamento erogato nel dicembre 2009. La variazione del *fair value* di tale derivato, negativa per euro 4,3 milioni, è transitata con effetto positivo per euro 0,1 milioni a conto economico e per una componente negativa di euro 4,4 milioni direttamente a patrimonio netto ai sensi dello IAS 39.88 (*hedge accounting*).

Nella voce è rilevata anche la variazione (positiva per euro 0,7 milioni) del *fair value* degli *IRS* stipulati negli esercizi precedenti a copertura dei finanziamenti rimborsati nel dicembre 2009.

Risultato da negoziazione titoli e partecipazioni

In tale voce è stato rilevato l'impatto sul bilancio consolidato di Camfin della cessione della partecipazione del 49% nel capitale sociale in Pirelli & C. Ambiente S.p.A. e in Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. alla collegata Pirelli & C. S.p.A.. Tale cessione ha generato al livello consolidato una plusvalenza pari ad euro 21

milioni determinata dalla differenza tra il corrispettivo incassato (euro 7 milioni), le spese sostenute per finalizzare la cessione (euro 0,3 milioni) e il valore negativo della due partecipazioni rilevato alla data di cessione (pari a euro 21,0 milioni) al netto della quota di plusvalenza elisa (pari a circa euro 7 milioni) come effetto del consolidamento.

Oneri finanziari netti

In questa voce è esposto il saldo di proventi e oneri finanziari. L'incremento di euro 1,3 milioni rispetto all'anno precedente è riconducibile principalmente alla variazione al rialzo dei tassi di interesse di riferimento.

Altri costi della gestione ordinaria

I costi di struttura, al netto dei ricavi, sono pari a euro 4,3 milioni rispetto a 3,8 milioni del 2010, che beneficiava di alcune poste positive non ripetibili.

Altri costi non della gestione ordinaria

Al 31 dicembre 2011 tale voce include il rilascio della parte residua del fondo oneri di ristrutturazione, accantonato nel corso del 2008 per euro 0,9 milioni, al netto degli oneri sostenuti per la risoluzione anticipata del contratto di locazione degli uffici di Arese, pari ad euro 0,6 milioni.

Imposte

Nella voce imposte è stata rilevata per euro 0,4 milioni l'imposta patrimoniale sostitutiva sulle quote possedute nel Fondo Vivaldi, così come previsto dalla legge n° 106 del 12 luglio 2011 di conversione del Decreto Legge Sviluppo n° 70 del 13 maggio 2011.



Stato patrimoniale consolidato

in migliaia di euro

	31/12/11	31/12/10
Immobilizzazioni finanziarie	731.761	729.449
Immobilizzazioni materiali	122	119
Immobilizzazioni immateriali	57	79
Capitale Circolante netto	8.373	8.655
	740.313	738.302
Patrimonio netto	340.443	307.647
Fondi	9.030	15.805
Posizione finanziaria netta	390.840	414.850
	740.313	738.302

in migliaia di euro

Immobilizzazioni finanziarie	31/12/11	31/12/10
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto (*)		
Pirelli & C. S.p.A.	722.228	681.643
Prelios S.p.A.	5.716	44.370
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	-	-
Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	-	-
Fondo Vivaldi	-	-
	727.944	726.013
Attività finanziarie disponibili per la vendita		
EuroQube S.A.	827	311
Serendipity Energia S.r.l.	100	100
Fondo Mid Capital Mezzanine	1.250	1.250
Value Secondary Investments SICAR (S.C.A.)	687	982
Ambienta SGR S.p.A.	6	6
Fondo Ambienta I	947	787
	3.817	3.436
Totale immobilizzazioni Finanziarie	731.761	729.449

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

Immobilizzazioni finanziarie

La collegata Pirelli & C. S.p.A. mostra un patrimonio netto di competenza del consolidato Camfin S.p.A. in crescita di circa euro 40,5 milioni grazie alla quota di risultato di periodo di euro 116,1 milioni che compensa le variazioni negative delle riserve di patrimonio della collegata.

Il valore di Prelios S.p.A. nel consolidato Camfin si riduce di 38,6 milioni in seguito alla perdita registrata nell'esercizio.

Per quanto riguarda le attività disponibili per la vendita, rispetto al 31 dicembre 2010 sono da segnalare i richiami del Fondo Ambiente I che hanno portato al versamento di euro 0,16 milioni nell'ambito degli impegni sottoscritti e l'adeguamento positivo a *fair value* del valore del Fondo EuroQube S.A. per euro 0,5 milioni, nonché la svalutazione della partecipazione in *Value Secondary Investments SICAR (S.C.A.)* per euro 0,3 milioni.

Immobilizzazioni immateriali e materiali

Per quanto riguarda le immobilizzazioni materiali e immateriali non si segnalano variazioni significative rispetto al 31 dicembre 2010.

Capitale Circolante Netto

Il capitale circolante netto ammonta complessivamente a euro 8,4 milioni. Sostanzialmente invariato rispetto al 31 dicembre 2010.

Fondi

La variazione in diminuzione per euro 6,8 milioni rispetto al 31 dicembre 2010 rappresenta l'effetto netto delle seguenti componenti:

- in incremento l'accantonamento a fronte delle perdite registrate nel periodo dal Fondo Vivaldi (per euro 4,7 milioni) in applicazione del metodo di consolidamento a patrimonio netto che prevede di recepire le perdite d'esercizio eccedenti il valore residuo delle rispettive partecipazioni in un apposito fondo;
- in decremento la chiusura del fondo accantonato nel 2008 a fronte di oneri da sostenere per la riorganizzazione del Gruppo e soprattutto il rilascio dei fondi esistenti al 31 dicembre 2010 a fronte delle perdite cumulate negli anni dalle collegata Pirelli & C. Ambiente S.p.A. e Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. in seguito alla loro cessione.

Patrimonio netto

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2011 ammonta a euro 340,4 milioni con un incremento rispetto al 31 dicembre 2010 di euro 32,8 milioni.



Posizione finanziaria netta

<i>in migliaia di euro</i>	31/12/11	31/12/10
Debiti verso banche ed altri enti finanziatori correnti	(145.894)	(9.079)
Debiti verso banche ed altri enti finanziatori non correnti	(247.334)	(415.091)
Disponibilità liquide	10.483	13.862
Altre attività finanziarie	-	-
Passività finanziarie a <i>fair value</i>	(8.095)	(4.542)
Indebitamento finanziario netto	(390.840)	(414.850)
Riconciliazione con posizione finanziaria netta	31/12/11	31/12/10
Crediti finanziari non correnti	-	-
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico non correnti	-	-
Posizione finanziaria netta totale	(390.840)	(414.850)

I debiti verso banche e altri enti finanziatori correnti si incrementano in seguito alla riclassifica dalla parte non corrente della linea A del finanziamento in scadenza nel dicembre 2012 per euro 136.755 migliaia; la voce include anche il debito verso Unicredit Factoring che, inclusi gli interessi maturati nell'ultimo trimestre 2011 e non ancora liquidati, è pari a euro 9.134 migliaia.

In netto incremento il valore negativo del *fair value* del *collar* in seguito alle mutate aspettative sui tassi di interesse nel medio periodo.

La variazione, positiva per circa euro 24,0 milioni, è la risultante dei seguenti effetti:

<i>in milioni di euro</i>	
Dividendo Pirelli & C. S.p.A.	20,5
Aumento di capitale <i>warrant</i> 2009-2011	25,8
Aumento di capitale Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	(1,7)
Cessione Pirelli & C. Ambiente S.p.A. e Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	6,7
<i>Cash Flow</i> della gestione ordinaria	(4,9)
Richiami e distribuzione Fondi	(0,3)
Adeguamento a <i>fair value</i> strumenti finanziari	(3,6)
Oneri finanziari netti	(18,5)
Variazione della posizione finanziaria netta	24,0

Organico

Il personale del Gruppo Camfin è pari a 16 unità, in riduzione di due unità rispetto al 31 dicembre 2010.

Raccordo patrimonio netto della Capogruppo e patrimonio netto consolidato

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

Prospetto di raccordo fra il risultato e il patrimonio netto della Capogruppo e il risultato e il patrimonio netto di Gruppo

<i>in migliaia di euro</i>	Capitale e riserve	Risultato netto	Patrimonio netto finale
Valori in Camfin S.p.A. al 31 dicembre 2011	452.847	68.004	520.851
<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	526	-	526
Risultati pro quota conseguiti dalle partecipate	-	(16.318)	(16.318)
- <i>Prelios S.p.A.</i>	(3.691)	(42.907)	(46.598)
- <i>Pirelli & C. S.p.A.</i>	(313.302)	116.094	(197.208)
- <i>Fondo Vivaldi</i>	(1.688)	(5.164)	(6.852)
- <i>Pirelli & C. Ambiente S.p.A. e Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.</i>	(36.147)	(12.548)	(48.695)
Valutazione a patrimonio netto delle società collegate, JV e plusvalenze da cessione di collegate e JV	(354.828)	55.475	(299.353)
Eliminazione dei dividendi compresi nel bilancio della Capogruppo	20.561	(20.561)	-
Storno effetti economici intragruppo non realizzati al netto dei relativi effetti fiscali	(6.132)	35.597	29.465
Storno delle svalutazioni di società incluse nell'area di consolidamento	173.061	(67.789)	105.272
Valori per bilancio consolidato al 31 dicembre 2011	286.035	54.408	340.443



Andamento delle Società Controllate, *Joint Venture* e Collegate

CAM PARTECIPAZIONI S.p.A.

Il bilancio al 31 dicembre 2011 chiude con una perdita di euro 16,3 milioni rispetto alla perdita di euro 3,9 milioni dell'esercizio precedente: tale risultato è sostanzialmente da imputare alla cessione delle due principali partecipazioni, pari al 49% del capitale sociale, detenute in Pirelli & C. Ambiente S.p.A. e Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. che ha generato una minusvalenza per complessivi euro 14,3 milioni.

Tale operazione rientra tra le previsioni contenute nell'accordo parasociale sottoscritto in data 10 febbraio 2009 da Pirelli & C. S.p.A. e da Cam Partecipazioni S.p.A. e che, *inter alia*, riconosceva a Cam Partecipazioni S.p.A. il diritto di cedere e a Pirelli & C. S.p.A. il diritto di acquistare la partecipazione del 49% in Pirelli & C. Ambiente S.p.A. e in Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. ad un prezzo di esercizio da determinarsi con modalità prefissate nel medesimo patto.

In data 23 dicembre 2011 è stata finalizzata l'operazione di cessione.

Nel corso del 2011 la società ha proseguito nella razionalizzazione della propria struttura dedicata alla somministrazione di servizi amministrativi e di *information technology* a Camfin S.p.A. e G.P.I. S.p.A., ha rinegoziato i contratti con i principali fornitori e, in particolare, ha raggiunto un accordo per la risoluzione consensuale anticipata al 31 marzo 2011 del contratto di affitto della sede di Arese con scadenza originale nel mese di settembre 2019 e concentrato tutte le proprie attività presso la sede sociale di viale Piero e Alberto Pirelli. Nel contempo sono quindi proseguiti gli sforzi per migliorare gli standard dei servizi resi ottimizzando i costi di struttura e rinnovando i sistemi informatici sia *hardware* che *software*.

Il Conto Economico e lo Stato Patrimoniale, confrontati con l'esercizio precedente, possono essere così sintetizzati (principi contabili italiani):

CAM PARTECIPAZIONI S.p.A.

<i>in migliaia di euro</i>	31/12/11	31/12/10
Proventi (oneri) finanziari	(71)	(2)
Valutazione di attività finanziarie	127	(2.457)
Dividendi	18	18
Proventi (oneri) da negoziazione titoli e partecipazioni	(14.627)	-
Altri Ricavi (costi) gestione ordinaria	(1.176)	(1.445)
Altri Ricavi (costi) non della gestione ordinaria	(617)	-
Risultato gestione ordinaria	(16.346)	(3.886)
Imposte		
Risultato netto	(16.346)	(3.886)
Immobilizzazioni materiali	55	41
Immobilizzazioni immateriali	56	79
Immobilizzazioni finanziarie	1.190	20.725
Capitale Circolante Netto	(433)	(342)
Totale attivo	868	20.503
Patrimonio netto	892	17.238
Fondi	211	194
Posizione Finanziaria netta	(235)	3.071
Totale passivo	868	20.503

La voce **proventi e oneri finanziari** include sia per il 2011 che per l'anno precedente quasi esclusivamente gli oneri finanziari maturati sul conto corrente *intercompany* con la Capogruppo Camfin S.p.A..

Nella voce **valutazione di attività finanziarie** nel 2011 viene recepito il ripristino di valore della partecipazione in Pirelli & C. S.p.A. per euro 143 migliaia (svalutata nel 2008 per euro 340 migliaia) e la svalutazione della partecipazione Prelios S.p.A. per euro 16 migliaia, mentre al 31 dicembre 2010 l'importo pari ad euro 2.457 migliaia includeva la svalutazione della partecipazione in Pirelli & C. Ambiente S.p.A. per euro 2.155 migliaia e l'azzeramento della partecipazione in Camelot S.r.l. per euro 302 migliaia.

I **dividendi** del 2011, come già nel 2010, sono relativi esclusivamente all'incasso di dividendi dalla società Pirelli & C. S.p.A. per euro 18 migliaia.

Gli **oneri da negoziazione titoli e partecipazioni**, negativi per euro 14.627 migliaia includono la minusvalenza (euro 16.229 migliaia) realizzata con la cessione della partecipazione in Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. e la plusvalenza (euro 1.935 migliaia) derivante dalla cessione della partecipazione in Pirelli & C. Ambiente S.p.A., al netto degli onorari riconosciuti alle banche d'affari incaricate della valutazione delle due partecipazioni.

Gli **altri costi della gestione ordinaria** sono pari a euro 1.176 migliaia in riduzione del 19% rispetto all'anno precedente.



Gli **altri costi non della gestione ordinaria** sono il corrispettivo concordato con la società Borgosesia Gestioni SGR S.p.A. per la risoluzione anticipata del contratto di locazione della sede di Arese sottoscritto il 19 ottobre 2006 e in scadenza nel settembre 2019.

Le **immobilizzazioni materiali** si incrementano in seguito ad investimenti per circa euro 34 migliaia in *hardware* al netto degli ammortamenti di periodo, mentre la riduzione delle **immobilizzazioni immateriali** è dovuta agli ammortamenti di periodo.

Le **immobilizzazioni finanziarie** passano da euro 20.725 migliaia a euro 1.177 migliaia. Tale riduzione è dovuta principalmente alla cessione delle partecipazioni detenute in Pirelli & C. Ambiente S.p.A. e Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.. La parte restante comprende il parziale ripristino di valore della partecipazione in Pirelli & C. S.p.A. per euro 143 migliaia, la svalutazione della partecipazione detenuta in Prelios S.p.A. per euro 16 migliaia (entrambe le rettifiche di valore sono state effettuate con il supporto di un perito terzo) nonché la riduzione per euro 30 migliaia della partecipazione in *EuroQube S.A.* in seguito alla distribuzione di riserve.

La **posizione finanziaria netta**, negativa per euro 3.071 migliaia al 31 dicembre 2010, è positiva per euro 235 migliaia a fine 2011, principalmente per effetto dei seguenti movimenti:

in milioni di euro

Cash flow gestione ordinaria e variazione circolante	(1,3)
Chiusura anticipata contratto affitto	(0,6)
Aumento capitale Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	(1,7)
Incasso dalla vendita delle partecipazioni	6,9
	3,3

FONDO VIVALDI

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

Il Fondo detiene l'Area denominata "Rho-Però" facente parte di una grande zona industriale ancora in fase di trasformazione.

Nel corso del 2011 sono state rilevate perdite per circa euro 8,8 milioni (principi contabili Banca d'Italia) da attribuirsi alla svalutazione del terreno per euro 7,0 milioni in seguito a perizia e per la restante parte ai costi della gestione ordinaria e agli oneri finanziari del periodo.

In data 28 febbraio 2011 il Fondo Vivaldi ha effettuato il richiamo di due quote, ciascuna di euro 500 migliaia, rispettivamente sottoscritte e versate da Camfin S.p.A. e *Prelios Netherlands B.V.*, per permettere al fondo di proseguire nelle sue attività di sviluppo.

Il progetto dello Studio Benini, scelto dal Consorzio Sempione di cui il Fondo Vivaldi fa parte e che segue lo sviluppo dell'area, è attualmente in corso di rielaborazione al fine di essere trasformato in un progetto urbanistico.

Si ricorda inoltre che il Decreto Legge 70/11, convertito con Legge n° 106 del 12 luglio 2011, ha introdotto alcune modifiche al regime fiscale dei fondi immobiliari in continuità con quanto già emerso con il Decreto Legge 78/2010, prevedendo che i quotisti che detengono una quota di partecipazione superiore al 5% siano tenuti a corrispondere un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi pari al 5% del valore medio delle quote possedute (NAV) così come risultante dai prospetti periodici redatti nel periodo di imposta 2010. Per Camfin S.p.A. l'importo da versare nel 2012 è pari a euro 392 migliaia.

PIRELLI & C. S.p.A.*

Nel 2011 Pirelli ha registrato una significativa crescita dei propri risultati che hanno consentito di raggiungere, con un anno di anticipo, gli obiettivi del piano industriale 2011-2013. Il miglioramento è stato conseguito pur a fronte del rallentamento, a partire dal terzo trimestre, dello scenario macroeconomico generale, in particolare nelle economie occidentali, anche per i timori legati alla struttura di debito di alcuni Paesi nell'area dell'Euro. Ciò dimostra l'efficacia della strategia di creazione di valore e di focalizzazione industriale adottata da Pirelli, i cui ricavi derivano oggi al 99% dal settore pneumatici.

All'interno delle attività *Tyre* si sono intensificate le azioni finalizzate al perseguimento della strategia di continua crescita e focalizzazione nel segmento *Premium* con l'obiettivo di diventare *leader* mondiale di tale segmento di mercato nel 2015.

I risultati hanno beneficiato sia nelle vendite che nella redditività dell'apporto della componente mix legata alla crescita della componente *Premium* nel segmento *Consumer*.

Anche in termini di investimenti è stato significativo lo sforzo effettuato per aumentare la disponibilità di prodotto qualificato.

Ruolo fondamentale per il perseguimento della strategia di crescita è svolto dall'attività di ricerca e sviluppo: la costante attenzione e l'impegno nell'innovazione tecnologica sono testimoniate dalle spese di ricerca e sviluppo, area in cui Pirelli ha investito nell'anno il 7,2% dei ricavi del segmento *Premium*. Complessivamente, le spese di ricerca e sviluppo sono cresciute nel 2011 a 169,7 milioni di euro dai 149,7 milioni del 2010, mantenendosi pertanto pari al 3% dei ricavi consolidati, uno dei livelli più elevati del settore. Tali investimenti sono destinati a creare prodotti che oltre a migliorare costantemente le *performance*, migliorano la sicurezza, a beneficio delle persone e dell'ambiente.

Pirelli dispone di un centro di ricerca in Italia, otto centri applicativi nel mondo con oltre 1.200 addetti. Grazie alla leva dell'innovazione tecnologica e all'esperienza in Formula 1, il gruppo è in grado di rinnovare in continuazione i propri prodotti e di incrementare il proprio portafoglio brevetti, oggi oltre 4.500.

Nel 2011 le **vendite** a livello consolidato hanno registrato una crescita del 16,6% a 5.654,8 milioni di euro, il **risultato operativo** è aumentato del 42,7% a 581,9 milioni di euro e la **redditività**, intesa come rapporto sulle vendite del risultato operativo, è cresciuta di circa 2 punti percentuali al 10,3%. Il **risultato netto delle attività in funzionamento** è pari a 312,6 milioni di euro, rispetto ai 228,0 milioni di euro del 2010 (dato a perimetro omogeneo, ante *discontinued operations*).

*) Si riporta di seguito una sintesi di quanto pubblicato nella relazione sulla gestione della società collegata.

Il **risultato netto complessivo** del 2011 ha risentito positivamente per 128,1 milioni di euro dell'iscrizione di imposte differite attive pregresse in Italia a seguito del cambiamento della normativa fiscale sulle perdite pregresse, che ne ha previsto la possibilità di riporto per un arco temporale illimitato, ed è conseguentemente risultato pari a 440,7 milioni di euro (4,2 milioni di euro nel 2010).

La crescita della capacità produttiva, legata alla strategia di focalizzazione sul segmento *Premium* a livello globale delineata dal piano industriale, ha comportato un aumento degli investimenti del 43% a 626 milioni di euro che si riflette sulla **posizione finanziaria netta**, passiva al 31 dicembre 2011 per 737,1 milioni di euro rispetto ai 455,6 milioni di fine 2010. Un dato che incorpora l'esborso di 55 milioni di euro per l'acquisizione di impianti in Russia e del pagamento di dividendi per 83,5 milioni di euro.

In relazione alle attività *Tyre*, i risultati 2011 mostrano una crescita di attività e redditività. I dati confermano l'efficacia della strategia di Pirelli: la focalizzazione nella parte *Consumer* sul segmento *Premium*, (le cui vendite sono cresciute del 27% nell'anno arrivando a 1.844 milioni di euro e rappresentando per il segmento Vettura il 50% del totale), la localizzazione prevalente in aree a rapido sviluppo per la parte *Industrial*, nonché la capacità di utilizzare la leva del prezzo per compensare l'incremento del costo delle materie prime.

Le vendite sono state pari a 5.601,6 milioni di euro (+17,4% rispetto al 2010) e il risultato operativo è stato di 643,9 milioni di euro, con una redditività dell'11,5% (453,1 milioni di euro pari al 9,5% nel 2010).

Nel segmento *Premium* sono state particolarmente positive le vendite del prodotto *winter*, cresciute del 56% rispetto al 2010, con la quota di mercato in Europa cresciuta fino a circa l'8%. Nel corso del 2011 sono stati ulteriormente diminuiti i volumi di produzione e vendita di prodotti del segmento *standard*, a minore profittabilità, che hanno portato a una riduzione dei volumi di prodotto non *Premium* nel segmento *Consumer* del 2%.

Gruppo Pirelli: fatti di rilievo avvenuti nell'anno

Il 13 gennaio 2011 Pirelli ha ceduto la partecipazione detenuta in CyOptics Inc. (34,4%) per un controvalore di 23,5 milioni di dollari USA, corrispondente al valore di carico nel bilancio al 31.12.2010.

Il 10 febbraio 2011 Pirelli ha concluso il collocamento presso investitori istituzionali internazionali di un prestito obbligazionario, *unrated*, sul mercato *Eurobond* per un importo nominale complessivo di 500 milioni di euro con cedola del 5,125% e scadenza febbraio 2016. Il collocamento rientrava fra le azioni di ottimizzazione della struttura dell'indebitamento, attraverso l'allungamento della durata media del debito e la diversificazione delle fonti di finanziamento. Il prestito, che ha registrato una richiesta pari a oltre 9 volte l'offerta, è stato collocato per il 93% presso investitori esteri.

Il 29 marzo 2011 Pirelli ha presentato Cinturato P1, il pneumatico *green* ad altissima tecnologia studiato per le piccole e medie vetture, in grado di garantire riduzioni dei consumi, rispetto per l'ambiente e prestazioni su asciutto e bagnato. Cinturato P1 è stato scelto in primo equipaggiamento da BMW anche in versione *runflat*. Cinturato P1 rinnova la gamma *green* di Pirelli, inaugurata quattro anni fa con il Cinturato P4 e P6, per le *citycar* e le auto medie, e successivamente arricchita dal Cinturato P7, per le vetture di media/alta cilindrata.

Il 21 aprile 2011 l'Assemblea di Pirelli, in sede ordinaria, ha deliberato la distribuzione di un dividendo di 0,165 euro per azione ordinaria e 0,229 euro per azione di risparmio. L'Assemblea ha nominato il nuovo Consiglio di Amministrazione per i tre esercizi (fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013) determinandone in 20 il numero dei componenti. Il Consiglio è composto in maggioranza (11 amministratori) da amministratori indipendenti.

L'Assemblea, in sede straordinaria, ha deliberato la riduzione volontaria del capitale sociale per un importo pari a 32.498.345,12 euro, ai sensi dell'articolo 2445 del codice civile, da imputare a patrimonio netto. Tale riduzione era volta al completamento dell'operazione di assegnazione di azioni Prelios S.p.A. (già Pirelli RE S.p.A.) effettuata nel corso dell'esercizio 2010 e non ha comportato alcun decremento del patrimonio sociale. L'importo della riduzione è stato destinato a patrimonio netto azzerando la riserva negativa generatasi in occasione della conclusione dell'operazione di assegnazione. La riduzione si è perfezionata nel mese di agosto.

Il 5 luglio 2011 Pirelli, per rafforzare il *business* in Cina, ha acquistato dal socio minoritario una quota del 15% di Pirelli Tyre Co Ltd. per un controvalore di 256 milioni di remimbi, pari a circa 28 milioni di euro. La partecipazione detenuta da Pirelli è pertanto cresciuta al 90% dal precedente 75%.

Il 7 luglio 2011 Pirelli Ambiente, attraverso la controllata Solar Utility S.p.A., è entrata con una quota del 16,9% nella compagine azionaria di GWM Renewable Energy II, veicolo che controlla le attività nelle energie rinnovabili del gruppo GWM. L'ingresso di Solar Utility S.p.A. è avvenuto a fronte di un investimento complessivo di circa 25 milioni di euro, in parte effettuato grazie al ricavato della vendita della propria partecipazione in GP Energia S.p.A., *joint venture* costituita lo scorso anno con la stessa GWM Renewable Energy in cui Solar Utility aveva conferito le proprie attività nel fotovoltaico. L'accordo, che si inserisce nel progetto di semplificazione delle partecipazioni di Pirelli Ambiente, consente a quest'ultima di partecipare a un progetto di portata internazionale nel settore delle energie rinnovabili.

Il 25 luglio 2011 Pirelli, Russian Technologies e Sibur Holding hanno firmato un accordo che individua gli *asset* da trasferire alla *joint venture* tra Pirelli e Russian Technologies. In linea con quanto previsto dal *Memorandum of Understanding* sottoscritto il 26 novembre 2010, la *joint venture* sarà il veicolo primario per la gestione delle attività riconvertibili a standard Pirelli nel settore *car* e *light truck* in Russia. L'accordo riguarda due siti produttivi che porteranno la *joint venture* a una produzione di circa 11 milioni di pezzi entro il 2014 per un corrispettivo complessivo di 222 milioni di euro, con un impegno ripartito pro-quota tra i *partner* e un esborso di 55 milioni di euro nel 2011 e di 167 milioni di euro nel 2012. Il prodotto a *brand* Pirelli potrà raggiungere il 50% della capacità installata e il prodotto di riferimento della *joint venture* saranno gli pneumatici *winter* per il mercato *replacement*, in particolare la linea *studdable* per soddisfare la domanda del mercato russo e dell'area CIS. La quota di mercato nel segmento *Premium* che deterrà la *joint venture* sarà circa del 20%. Il fatturato previsto per la *joint venture* è di circa 300 milioni di euro nel 2012, con una crescita a oltre 500 milioni di euro al 2014, anche grazie a investimenti in riqualificazione e incremento della capacità produttiva per circa 200 milioni di euro nel periodo 2012-2014. Superata la fase di start-up, la redditività è attesa in crescita con un margine Ebit del 14%/15% nel 2014, anno in cui si prevede una generazione di cassa positiva. Nell'ambito degli accordi relativi alla *joint venture* tra Russian Technologies e Pirelli si prevede che

quest'ultima possa incrementare la sua quota di partecipazione dal 50% al 75% con un meccanismo di *put and call option* a tre anni. La *joint venture* verrà consolidata da Pirelli dal momento dell'acquisizione anche in virtù della presenza di un accordo di gestione tra i soci.

Il 30 agosto 2011 Pirelli ha inaugurato l'ampliamento della fabbrica di pneumatici di Slatina, in Romania. Tra il 2005 e il 2010 nel polo industriale, composto a Slatina da una fabbrica di pneumatici per vettura e da uno stabilimento per la produzione di *steelcord* e a Bumbesti Jiu-Gorj da uno stabilimento per la produzione di filtri antiparticolato per motori diesel, Pirelli ha già investito 300 milioni di euro: cifra che salirà oltre i 450 milioni di euro al 2014. Nell'ambito di tali investimenti, 160 milioni di euro sono stati destinati al progetto di ampliamento della fabbrica di pneumatici - che si concluderà nel 2013 - con l'obiettivo di incrementarne la capacità produttiva e migliorare la competitività complessiva dell'assetto industriale europeo di Pirelli.

Grazie agli investimenti aggiuntivi, la fabbrica di pneumatici per vettura di Slatina vedrà la propria produzione annuale passare dai 7 milioni di pezzi di fine 2011 a oltre 10 milioni alla fine del progetto. La fabbrica di pneumatici di Slatina diventerà la più grande fabbrica vettura del gruppo Pirelli.

L'8 settembre 2011, Pirelli ha presentato P Zero Silver, il primo pneumatico stradale derivato dalla Formula 1, di cui Pirelli è fornitore esclusivo per il triennio 2011-2013. Il nuovo pneumatico è il frutto delle esperienze tecnologiche maturate nei Gran Premi.

Il 16 settembre 2011, in occasione dei 100 anni di attività nel settore *truck*, a Izmit, in Turchia, Pirelli ha presentato tre nuove linee di pneumatici ideati rispettivamente per l'impiego in condizioni invernali critiche, per il trasporto a lunga percorrenza e per i mezzi da cantiere. I nuovi pneumatici, che completano la Serie 01, sfruttano la tecnologia brevettata SATT di ultima generazione. In Turchia, Pirelli è presente con il polo industriale più grande del gruppo, specializzato oltre che nella produzione di gomme per veicoli medio-pesanti anche in quelle per autovettura e per *motorsport* e nella produzione di cordicella metallica. La Turchia, uno dei Paesi più importanti per la divisione *Truck* Pirelli, rappresenta uno dei Paesi che hanno dato il maggiore contributo all'affermazione sui mercati internazionali della 'P Lunga' nel settore dell'autotrasporto.

Il 20 settembre 2011, è stato inaugurato a Milano "Pirelli Corso Venezia", il primo *flagship store* Pirelli PZero, progettato dall'architetto Renato Montagner, direttore creativo delle collezioni PZero. Un progetto a sostegno del *core business* Pirelli, che punta al segmento *Premium e Prestige*, e che condivide con gli pneumatici prodotti dalla società il costante impegno nella ricerca, nell'innovazione e nella tecnologia.

Il 13 ottobre 2011, nel corso di un incontro a Buenos Aires con il Presidente argentino Cristina Fernández de Kirchner e il Ministro dell'Industria, Débora Giorgi, Pirelli ha illustrato un progetto di rafforzamento in Argentina, con un nuovo stabilimento di pneumatici radiali *Truck* che punta a ribilanciare la presenza della società in Sudamerica. Il progetto, ancora in fase di valutazione, prevede investimenti per circa 300 milioni di dollari, destinati a una prima fase di sviluppo da concludersi entro il 2014. Tali investimenti rientrano in quelli complessivi per il segmento *industrial* comunicati al mercato lo scorso anno in occasione della presentazione del Piano Industriale.

Il 28 ottobre 2011 Pirelli ha annunciato il lancio di un programma *Level 1 American Depositary Receipt* (ADR) per il mercato degli Stati Uniti, nominando JPMorgan banca depositaria per la gestione degli ADR. Il lancio del programma, operativo dal 2 novembre 2011, risponde all'obiettivo di Pirelli di diversificare l'azionariato attraendo un maggior numero di investitori americani. Ad ogni ADR Pirelli (CUSIP 724256201) corrisponde un'azione ordinaria Pirelli & C. S.p.A. negoziata alla Borsa di Milano.

Il 7 novembre 2011, Pirelli e il Politecnico di Milano hanno firmato l'accordo *JOINT LABS*, finalizzato alla ricerca e alla formazione nel settore dello pneumatico. L'accordo, di durata triennale (2011-2014), si concentra su tre aree di ricerca: il pneumatico di Formula 1, i materiali innovativi e il pneumatico intelligente (*Cyber Tyre*). L'accordo prevede inoltre attività di formazione concentrate principalmente in Brasile, Cina e Messico.

L'8 novembre 2011 il Consiglio di Amministrazione di Pirelli & C. S.p.A. ha approvato il Piano Industriale con visione 2015 e aggiornamento *target* 2012-2014. Obiettivo di Pirelli è la conquista della *leadership* mondiale nel segmento *Premium* nel 2015, a conferma della strategia di focalizzazione già delineata nel 2010. I *target* fissati per l'arco del piano, prevedono nel 2012 ricavi consolidati pari a circa 6,7 miliardi di euro, con una crescita del 16% (+10% escluso il progetto Russia), e un margine Ebit tra l'11% e il 12%. Nel 2014 i ricavi sono stimati in 7,7 miliardi di euro, con un margine Ebit tra il 15% e il 16%.

Il 16 novembre 2011 il prof. Francesco Profumo ha rassegnato le proprie dimissioni dalla carica di Consigliere di Amministrazione della Società a seguito dell'assunzione della carica di Ministro della Repubblica Italiana.

Il 14 dicembre 2011, in linea con quanto previsto dall'accordo siglato il 25 luglio 2011 tra Sibur Holding, Pirelli e Russian Technologies, è stato finalizzato il trasferimento dell'impianto di Kirov con capacità produttiva di circa 7 milioni di pezzi da Sibur Holding alla *joint venture* costituita tra Pirelli e Russian Technologies.

Il 16 dicembre 2011 il dott. Enrico Tommaso Cucchiani ha rassegnato le proprie dimissioni dalla carica di Consigliere di Amministrazione della società a seguito della sua nomina alla carica di Amministratore Delegato di Intesa SanPaolo.

Il 23 dicembre 2011 Pirelli ha acquisito dal Gruppo Camfin il 49% di Pirelli & C. Ambiente S.p.A., società operante nei settori dell'ambiente e dello sviluppo sostenibile, e di Pirelli & C. Eco Technology S.p.A., società specializzata nella produzione di filtri antiparticolato e combustibile a basso impatto ambientale. Con il perfezionamento dell'operazione, Pirelli è divenuto unico socio delle due società (già integralmente consolidate nel proprio bilancio). Il trasferimento delle due partecipazioni è avvenuto a fronte di un esborso complessivo da parte di Pirelli di circa 7 milioni di euro. Le valutazioni delle due partecipazioni sono avvenute con l'ausilio di due primarie banche d'affari, compiute sulla base dei piani industriali 2012-2014 approvati dalle società. Il trasferimento delle due partecipazioni era già previsto dagli accordi parasociali tra Pirelli e Camfin quali azionisti delle due società, in scadenza a giugno 2012.

Il 28 dicembre 2011 Pirelli ha rinnovato fino a luglio 2017 il finanziamento in favore di Prelios S.p.A. (già Pirelli RE S.p.A.). Il finanziamento è pari a 160 milioni di euro (in aumento di 10 milioni di euro rispetto ai 150 milioni di euro precedenti) e prevede il rimborso integrale a scadenza. Il rinnovo è avvenuto in esecuzione degli



impegni assunti nel 2010 da Pirelli & C. nei confronti delle banche finanziatrici di Pirelli RE S.p.A. (oggi Prelios S.p.A.) al fine di ottenere le necessarie autorizzazioni da parte delle stesse per dare corso all'operazione di separazione di Pirelli RE S.p.A. dal gruppo Pirelli.

Nelle tabelle seguenti vengono riportate le principali informazioni sul bilancio consolidato della collegata:



Relazione sulla Gestione

<i>in milioni di euro</i>	31/12/11	31/12/10
Vendite	5.654,8	4.848,4
Margine operativo lordo ante oneri ristrutturazione	834,6	653,7
% su vendite	14,8%	13,5%
Risultato operativo ante oneri di ristrutturazione	609,7	432,5
% su vendite	10,8%	8,9%
Oneri di ristrutturazione	(27,8)	(24,7)
Risultato operativo	581,9	407,8
% su vendite	10,3%	8,4%
Risultato da partecipazioni	(17,3)	23,4
Oneri/proventi finanziari	(89,5)	(65,8)
Risultato ante imposte	475,1	365,4
Oneri fiscali	(162,5)	(137,4)
<i>Tax rate %</i>	34,2%	37,6%
Risultato netto attività in funzionamento	312,6	228,0
Risultato netto attività cessate	-	(223,8)
Imposte differite pregresse Italia	128,1	-
Risultato netto	440,7	4,2
Risultato netto di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.	451,6	21,7
Risultato netto di pertinenza per azione (in euro)	0,926	0,044
Attività fisse	3.558,1	3.164,1
Scorte	1.036,7	692,3
Crediti commerciali	745,2	676,7
Debiti commerciali	(1.382,8)	(1.066,4)
Capitale circolante netto operativo	399,1	302,6
% su vendite	7,1%	6,2%
Altri crediti/altri debiti	(243,9)	(185,9)
Capitale circolante netto totale	155,2	116,7
% su vendite	2,7%	2,4%
Capitale netto investito	3.713,3	3.280,8
Patrimonio netto	2.191,6	2.028,0
Fondi	784,6	797,2
Posizione finanziaria netta (attiva)/passiva	737,1	455,6
Patrimonio netto di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.	2.146,1	1.990,8
Patrimonio netto di pertinenza per azione (in euro)	4,398	4,080
Investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali	626,2	438,6
Spese di ricerca e sviluppo	169,7	149,7
% su vendite	3,0%	3,1%
Dipendenti n. (a fine periodo)	34.259	29.573
Siti industriali n.	21	20



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

<i>in milioni di euro</i>	Tyre		Altre attività (*)		Totale	
	31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10
Vendite	5.601,6	4.772,0	53,2	76,4	5.654,8	4.848,4
Margine operativo lordo ante oneri ristrutturazione	875,5	684,3	(40,9)	(30,6)	834,6	653,7
Risultato operativo ante oneri di ristrutturazione	661,7	476,3	(52,0)	(43,8)	609,7	432,5
Oneri di ristrutturazione	(17,8)	(23,2)	(10,0)	(1,5)	(27,8)	(24,7)
Risultato operativo	643,9	453,1	(62,0)	(45,3)	581,9	407,8
% su vendite	11,5%	9,5%	-	-	10,3%	8,4%
Risultato da partecipazioni	(1,3)	0,3	(16,0)	23,1	(17,3)	23,4
Oneri/proventi finanziari	(90,1)	(66,4)	0,6	0,6	(89,5)	(65,8)
Risultato ante imposte	552,5	387,0	(77,4)	(21,6)	475,1	365,4
Oneri fiscali	(181,1)	(134,4)	18,6	(3,0)	(162,5)	(137,4)
<i>Tax rate %</i>	32,8%	34,7%	-	-	34,2%	37,6%
Risultato netto attività in funzionamento	371,4	252,6	(58,8)	(24,6)	312,6	228,0
Risultato netto attività cessate	-	-	-	(223,8)	-	(223,8)
Imposte differite pregresse Italia	-	-	128,1	-	128,1	-
Risultato netto	371,4	252,6	69,3	(248,4)	440,7	4,2
Posizione finanziaria netta (attiva)/passiva	962,3	1.109,9	(225,2)	(654,3)	737,1	455,6

(*) La voce comprende il gruppo Pirelli Ecotechnology; il gruppo Pirelli Ambiente, PZero S.r.l., tutte le società finanziarie (inclusa la Capogruppo), le altre società di servizi e, per quanto riguarda la voce vendite, le intereliminazioni di consolidato

Vendite

Nell'esercizio 2011 le vendite sono cresciute del 16,6% rispetto all'anno precedente a 5.654,8 milioni di euro, e sono per il 99% relative alla attività Tyre, core business del gruppo.

Risultato operativo

Il risultato operativo è cresciuto del 42,7% attestandosi a 581,9 milioni di euro, con un rapporto sulle vendite del 10,3%. Come evidenziato dalla tabella seguente, la crescita è stata costante in tutti i trimestri dell'anno.



<i>in milioni di euro</i>	1° trimestre		2° trimestre		3° trimestre		4° trimestre		TOTALE	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Vendite	1.400,9	1.135,0	1.388,4	1.234,0	1.476,5	1.249,7	1.389,0	1.229,7	5.654,8	4.848,4
Margine operativo lordo ante oneri di ristrutturazione	203,4	141,9	207,5	163,3	220,2	174,9	203,5	173,6	834,6	653,7
% su vendite	14,5%	12,5%	14,9%	13,2%	14,9%	14,0%	14,7%	14,1%	14,8%	13,5%
Risultato operativo ante oneri di ristrutturazione	146,5	90,2	151,3	109,6	163,3	119,9	148,6	112,8	609,7	432,5
% su vendite	10,5%	7,9%	10,9%	8,9%	11,1%	9,6%	10,7%	9,2%	10,8%	8,9%
Risultato operativo	143,3	87,6	146,8	104,3	161,1	115,4	130,7	100,5	581,9	407,8
% su vendite	10,2%	7,7%	10,6%	8,5%	10,9%	9,2%	9,4%	8,2%	10,3%	8,4%

Sul risultato hanno inciso oneri non ricorrenti per 27,8 milioni di euro di cui 17,9 milioni di euro nell'ultimo trimestre. Di questi, 4,9 milioni di euro sono relativi all'azzeramento del *goodwill* sulle attività di Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. su filtri antiparticolato. La parte rimanente è riferita a oneri di ristrutturazione legati principalmente alle azioni di razionalizzazione delle strutture in Europa. Nello scorso esercizio gli oneri non ricorrenti erano stati pari a 24,7 milioni di euro.

Risultato da partecipazioni

Il risultato da partecipazioni è negativo per 17,3 milioni di euro e comprende essenzialmente dividendi da investimenti finanziari per 4 milioni di euro, la quota di risultato di società collegate per 3 milioni di euro, l'adeguamento della partecipazione nella collegata RCS MediaGroup S.p.A. ad un valore di 1,02 euro per azione (con un impatto negativo complessivo per 16,8 milioni di euro) e la riclassificazione a conto economico della riserva negativa accumulata per 10,3 milioni di euro relativa alla partecipazione in Alitalia S.p.A. classificata tra le attività finanziarie disponibili per la vendita.

Il dato del 2010, positivo per 23,4 milioni di euro, comprendeva tra le altre componenti, il risultato della cessione della partecipazioni in Oclaro Inc. per 18,4 milioni di euro.

Risultato netto

Il risultato netto delle attività in funzionamento al 31 dicembre 2011 è cresciuto del 37,1% a 312,6 milioni di euro, rispetto ai 228 milioni di euro del 2010.

La modifica della normativa fiscale in Italia in merito all'utilizzo delle perdite (che, da un lato ha limitato all'80% del reddito imponibile l'utilizzo delle stesse per ogni anno ma, dall'altro lato ha esteso a tempo indeterminato il periodo di utilizzo delle perdite stesse) ha determinato l'iscrizione di imposte differite attive pregresse con un beneficio non ricorrente per 128,1 milioni di euro, esposto separatamente dopo il risultato netto delle attività in funzionamento. Di conseguenza il risultato netto complessivo è stato pari a 440,7 milioni di euro, rispetto a 4,2 milioni di euro dell'esercizio passato che aveva registrato tra le *discontinued operations* un impatto negativo netto per 223,8 milioni di euro dovuto allo *spin off* delle attività



immobiliari e alla cessione del *business* relativo alle reti per l'accesso.

Nel 2011 l'aumento del valore degli oneri fiscali è dovuto esclusivamente al miglioramento dei risultati, mentre il *tax rate* è calato al 34,2% dal 37,6% del 2010, dovuto a una diversa composizione del mix di paesi che producono profitti e a rilasci di accantonamenti pregressi su alcune unità che hanno inciso per circa 1,5 punti percentuali.

Nel 2011 gli oneri finanziari sono passati da 65,8 milioni di euro a 89,5 milioni di euro, per effetto di una crescita dell'indebitamento medio e di un incremento del costo medio del debito. Il dato riflette l'emissione del prestito obbligazionario 2011-2016 che ha migliorato la struttura finanziaria del Gruppo, allungando le scadenze e diversificando le fonti di finanziamento. Il costo medio del debito per il 2011 è stato pari al 5,5%.

La quota di risultato netto di competenza di Pirelli & C. S.p.A. al 31 dicembre 2011 è positiva per 451,6 milioni di euro (0,926 euro per azione) rispetto a 21,7 milioni di euro del 2010 (pari a 0,045 euro per azione).

Patrimonio netto

Il patrimonio netto è passato da 2.028,0 milioni di euro del 31 dicembre 2010 a 2.191,6 milioni di euro del 31 dicembre 2011.

La variazione, analiticamente rappresentata nella tabella, è essenzialmente collegata al risultato del periodo, positivo per 440,7 milioni di euro, compensato dal pagamento di dividendi per 83,5 milioni di euro, e dalla riduzione del cambio di conversione dei patrimoni in valuta estera per 62,0 milioni di euro. Sul valore finale hanno poi inciso le operazioni di riacquisto di quote minoritarie in Cina e nelle società Pirelli & C. Ambiente S.p.A. e Pirelli & C. EcoTechnology S.p.A. e la valutazione a *fair value* di attività finanziarie.

Il patrimonio netto di competenza di Pirelli & C. S.p.A. a fine 2011 è pari a 2.146,1 milioni di euro (4,398 euro per azione) rispetto a 1.990,8 milioni di euro del 31 dicembre 2010 (4,080 euro per azione).

<i>in milioni di euro</i>	Gruppo	Terzi	Totale
Patrimonio Netto al 31/12/2010	1.990,8	37,2	2.028,0
Differenze da conversione monetaria	(63,0)	1,4	(61,6)
Risultato del periodo	451,6	(10,9)	440,7
Adeguamento a <i>fair value</i> altre attività finanziarie/strumenti derivati	(76,6)	-	(76,6)
Altre variazioni per componenti rilevate a Patrimonio Netto	22,6	-	22,6
Utili/(perdite) attuariali benefici dipendenti	(80,6)	-	(80,6)
Dividendi erogati	(81,2)	(2,3)	(83,5)
Effetto inflazione Venezuela	21,7	0,9	22,6
Acquisto <i>minorities</i> Pirelli Tyre Co. Ltd - Cina	(10,2)	(17,8)	(28,0)
Trasferimento <i>minorities</i> BU prodotti e servizi per l'ambiente	(32,7)	25,7	(7,0)
Aumenti di capitale	-	9,9	9,9
Altre variazioni	3,7	1,4	5,1
Totale variazioni	155,3	8,3	163,6
Patrimonio Netto al 31/12/2011	2.146,1	45,5	2.191,6

Si riporta il prospetto di raccordo fra il patrimonio netto della Capogruppo Pirelli & C. S.p.A. e il patrimonio netto consolidato di competenza degli azionisti della Capogruppo, ai sensi della Comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006.

<i>in milioni di euro</i>	Capitale Sociale	Riserve proprie	Risultato	TOTALE
Patrimonio netto Pirelli & C. S.p.A. al 31/12/2011	1.343,3	124,8	272,5	1.740,6
Risultati dell'esercizio delle imprese consolidate (ante rettifiche di consolidato)	-	-	344,5	344,5
Capitale e riserve delle imprese consolidate (ante rettifiche di consolidato)	-	1.224,5	-	1.224,5
Rettifiche di consolidamento:				
- valore di carico delle partecipazioni nelle imprese consolidate	-	(1.162,6)	-	(1.162,6)
- dividendi infragruppo	-	232,2	(232,2)	-
- altre	-	(67,6)	66,6	(1,0)
Patrimonio netto consolidato di gruppo al 31/12/2011	1.343,3	351,3	451,4	2.146,0

Posizione finanziaria netta

Al 31 dicembre 2011 la posizione finanziaria netta del Gruppo, è passiva per 737,1 milioni di euro, rispetto a un passivo di 455,6 milioni di euro al 31 dicembre 2010.

<i>in milioni di euro</i>	31/12/2011	31/12/2010
Debiti verso banche e altri finanziatori correnti	369,5	247,5
Debiti verso banche e altri finanziatori non correnti	1.408,6	899,5
Totale debito lordo	1.778,1	1.147,0
Disponibilità liquide	(557,0)	(244,7)
Titoli detenuti per la negoziazione	(160,5)	(209,8)
Crediti finanziari correnti	(72,8)	(14,2)
Crediti finanziari non correnti	(250,7)	(222,8)
<i>di cui Prelios</i>	<i>(160,0)</i>	<i>(140,4)</i>
Totale crediti finanziari e liquidità	(1.041,0)	(691,4)
Posizione finanziaria netta	737,1	455,6

Il flusso netto di cassa della gestione operativa è risultato positivo per 156,4 milioni di euro, con un significativo incremento nell'ultimo trimestre, nonostante investimenti per 626,2 milioni di euro (quasi tre volte gli ammortamenti) a prevalente sostegno della crescita nel segmento *Premium*.

Il flusso netto di cassa complessivo è negativo per 281,5 milioni di euro. Il dato include 55,0 milioni di euro relativi alla prima parte del pagamento dell'acquisizione delle due realtà produttive in Russia e il pagamento di dividendi per 83,5 milioni di euro (di cui 81,1 milioni di euro da parte della Capogruppo). Altre operazioni che hanno impattato sul flusso netto del periodo sono state da un lato l'acquisto di un ulteriore 15,0% della quota della società cinese Pirelli Tyre Co Ltd. (ora posseduta per il 90%) per 28,0 milioni di euro, l'investimento di Pirelli Ambiente in GWM RE II S.p.A. per 19,9 milioni di euro e il trasferimento del 49% della BU prodotti e servizi per l'ambiente (Pirelli & C. Ambiente S.p.A. e Pirelli & C. Eco Technology



S.p.A.) dal Gruppo Camfin per 6,8 milioni di euro, e dall'altro la cessione nel primo trimestre delle partecipazioni detenute in CyOptics Inc. e Gruppo Banca Leonardo S.p.A. per un incasso di 23,5 milioni di euro.

Di seguito l'andamento del flusso di cassa nell'anno 2011:

<i>in milioni di euro</i>	1° trimestre		2° trimestre		3° trimestre		4° trimestre		TOTALE	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Risultato operativo ante oneri ristrutturazione	146,5	90,2	151,3	109,6	163,3	119,9	148,6	112,8	609,7	432,5
Ammortamenti	56,9	51,7	56,2	53,7	56,9	55,0	54,9	60,8	224,9	221,2
Investimenti materiali e immateriali	(96,9)	(50,2)	(137,2)	(85,2)	(162,1)	(91,5)	(230,0)	(211,7)	(626,2)	(438,6)
Variazione capitale funzionamento/altro	(313,5)	(143,2)	18,1	42,2	(100,6)	(18,0)	344,0	214,2	(52,0)	95,2
Flusso netto gestione operativa	(207,0)	(51,5)	88,4	120,3	(42,5)	65,4	317,5	176,1	156,4	310,3
Proventi/Oneri finanziari	(14,8)	(17,6)	(29,9)	(23,0)	(19,4)	(14,0)	(25,4)	(11,2)	(89,5)	(65,8)
Oneri fiscali ordinari	(47,9)	(30,4)	(39,6)	(39,9)	(51,3)	(40,2)	(23,7)	(26,9)	(162,5)	(137,4)
Net cash flow ordinario	(269,7)	(99,5)	18,9	57,4	(113,2)	11,2	268,4	138,0	(95,6)	107,1
Investimenti/disinvestimenti finanziari	24,4	-	-	-	(16,4)	9,8	(7,0)	21,9	1,0	31,7
Acquisito <i>minorites</i> Cina	-	-	-	-	(28,0)	-	-	-	(28,0)	-
Investimento Russia	-	-	-	-	-	-	(55,0)	-	(55,0)	-
Dividendi erogati da Capogruppo	-	-	(81,1)	(81,1)	-	-	-	-	(81,1)	(81,1)
Altri dividendi erogati a terzi	(0,7)	-	(1,7)	(4,0)	-	-	-	-	(2,4)	(4,0)
Cash Out ristrutturazioni	(2,8)	(34,0)	(5,7)	(9,9)	(1,9)	(7,4)	(6,5)	(2,0)	(16,9)	(53,3)
Flusso netto attività cessate	-	(26,1)	-	(5,8)	-	(37,9)	-	75,4	-	5,6
Differenze cambio/altro	(8,4)	10,0	3,5	24,9	0,1	16,3	1,3	16,0	(3,5)	67,2
Net cash flow	(257,2)	(149,6)	(66,1)	(18,5)	(159,4)	(8,0)	201,2	249,3	(281,5)	73,2

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

<i>in milioni di euro</i>	Tyre		Altri business		Corporate		Consolidato	
	31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10
Debito lordo	1.798,2	1.613,6	130,7	83,3	641,3	123,0	1.778,1	1.147,0
<i>di cui verso Corporate</i>	669,5	589,6	113,7	83,3	-	-	-	-
Crediti finanziari	(161,2)	(98,3)	(7,3)	(4,8)	(947,1)	(806,7)	(323,5)	(236,9)
<i>di cui verso Prelios S.p.A.</i>	-	-	-	-	(160,0)	(140,4)	(160,0)	(140,4)
Disponibilità liquide e titoli detenuti per la negoziazione	(674,7)	(405,4)	(4,2)	(6,6)	(38,6)	(42,5)	(717,5)	(454,5)
Posizione finanziaria netta	962,3	1.109,9	119,2	71,9	(344,4)	(726,2)	737,1	455,6

La colonna "Altri business" comprende Pirelli & C. Eco Technology S.p.A., Pirelli & C. Ambiente S.p.A. e PZero S.r.l.

Di seguito l'analisi della struttura del debito finanziario lordo, che ha una scadenza media di circa 4 anni, di cui il 65% scade a partire dal 2015:

<i>in milioni di euro</i>	Bilancio 31/12/2011	Anno di scadenza				
		2012	2013	2014	2015	2016 e oltre
Utilizzo di linee <i>committed</i>	360,0	-	-	-	360,0	-
P.O. 5,125% - 2011/2016	500,0	-	-	-	-	500,0
Finanziamenti BEI	390,0	125,0	25,0	-	100,0	140,0
Altri finanziamenti	528,1	250,6	75,0	126,1	22,2	54,2
Totale debito lordo	1.778,1	375,6	100,0	126,1	482,2	694,2
		21,1%	5,6%	7,1%	27,1%	39,1%

Al 31 dicembre 2011 il gruppo ha a disposizione 840 milioni di euro relativi alla parte di linea *committed* non utilizzata.

Dipendenti

I dipendenti del Gruppo sono 34.259 al 31 dicembre 2011 rispetto ai 29.573 al 31 dicembre 2010. L'incremento è dovuto per 2.772 unità all'acquisizione del sito produttivo di Kirov in Russia. Nelle tavole seguenti è rappresentata la ripartizione per area geografica e per tipologia:

AREE GEOGRAFICHE	31/12/11		31/12/10	
Europa:				
- Italia	3.629	10,6%	3.587	12,1%
- Resto Europa	10.746	31,4%	7.714	26,1%
<i>di cui Russia</i>	2.850	-	39	-
Nafta	490	1,4%	285	1,0%
Centro America e America del Sud	13.202	38,5%	12.522	42,3%
Middle Est/Africa	3.296	9,6%	2.983	10,1%
Asia/Pacifico	2.896	8,5%	2.482	8,4%
	34.259	100,0%	29.573	100,0%

TIPOLOGIA	31/12/11		31/12/10	
Dirigenti	326	1,0%	302	1,0%
Impiegati	6.109	17,8%	5.429	18,4%
Operai	25.175	73,5%	21.416	72,4%
Temps	2.649	7,7%	2.426	8,2%
	34.259	100,0%	29.573	100,0%

Gruppo Pirelli: fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Il 23 gennaio 2012 si è tenuto in Bicocca il Pirelli *Sustainability Day*, conferenza internazionale dal titolo "*Driving Sustainability: a safe road to the future*". Durante l'evento, dedicato alla sicurezza del consumatore finale con focus sulla sicurezza stradale, Pirelli ha siglato un accordo con il Ministero dell'Ambiente relativo al calcolo dell'impronta di carbonio nell'intero ciclo di vita di un pneumatico rappresentativo dei propri prodotti. L'accordo, firmato dal Ministro Corrado Clini e dal presidente di Pirelli, Marco Tronchetti Provera, va ad arricchire il *panel* di azioni che da anni Pirelli attua in un'ottica di costante riduzione dei propri impatti ambientali.

In data 31 gennaio 2012 l'assemblea speciale dei possessori di azioni di risparmio Pirelli & C. S.p.A. ha nominato il professor Giuseppe Niccolini quale rappresentante comune per gli esercizi 2012, 2013 e 2014 in sostituzione dell'avvocato Giovanni Pecorella, scaduto dall'incarico per compiuto mandato.

In data 29 febbraio 2012 Pirelli & C. SpA. e Russian Technologies hanno finalizzato l'accordo per il trasferimento dell'impianto di pneumatici di Voronezh dal gruppo petrolchimico Sibur alla *joint venture* tra Pirelli e Russian Technologies. L'operazione segue il trasferimento, sempre da Sibur, dell'impianto di pneumatici di Kirov già avvenuto lo scorso dicembre.

In data 1 marzo 2012 il Consiglio di Amministrazione ha proceduto alla cooptazione di Giuseppe Vita, in sostituzione di Enrico Tommaso Cucchiani, dimessosi dalla carica di Consigliere il 16 dicembre 2011, e di Manuela Soffientini, in sostituzione di Francesco Profumo, dimessosi dalla carica di Consigliere il 16 novembre 2011.

Gruppo Pirelli: prevedibile evoluzione della gestione

A fronte di un rallentamento generalizzato della domanda di pneumatici quale riflesso della crisi macro-economica in atto, Pirelli nel 2012 intensificherà ulteriormente, rispetto a quanto previsto lo scorso novembre in sede di presentazione del Piano Industriale 2012/2014, le azioni finalizzate a migliorare il mix sia nel *business car* sia nel *business truck*.

Nel *car* quindi il target di volumi *Premium* è stimato ad almeno +20%, con una riduzione dei volumi non *Premium* al -8/-10% rispetto al 2011. La stima complessiva dei volumi *car* per il 2012 viene ridotta dal +3%, presentata lo scorso novembre, a +1%/0. Nel *truck*, che risente maggiormente della crisi, i volumi complessivi attesi per il 2012 sono previsti in riduzione del 2%/4% per riflettere un taglio ai volumi di basso *mix* (convenzionale al -20% rispetto al 2011) a fronte di un segno leggermente positivo per i prodotti a maggior valore (radiale da +3% dello scorso novembre a +2%/0).

Il *target* dei volumi totali viene quindi ridotto, sempre rispetto a novembre, da +2% a 0/-1%, mentre l'ulteriore miglioramento del mix verso prodotti a maggior valore porta a variare il *target* del *price/mix* dal +8% dello scorso novembre a +11%/+12%.

I ricavi complessivi 2012 sono attesi in circa 6,6 miliardi di euro, con una crescita del 17% rispetto ai 5,65 miliardi del 2011 (6,7 miliardi di euro il precedente *target*,

con un incremento del 16% verso il 2011 che era atteso inferiore a 5,8 miliardi di euro). Il *target* di fatturato della Russia viene confermato in circa 300 milioni di euro.

Il margine Ebit 2012 è rivisto al rialzo a superiore o uguale al 12% rispetto al precedente *target* tra 11%-12%.

A fine 2012 la posizione finanziaria netta passiva è prevista inferiore a un miliardo di euro prima dei dividendi.

PRELIOS S.p.A.*

A seguito delle turbolenze finanziarie che avevano già in precedenza interessato l'area Euro, persistendo un contesto di mercato debole in uno scenario macroeconomico caratterizzato da forti incertezze, già in occasione dell'approvazione della relazione finanziaria semestrale si era prospettata l'ipotesi che le condizioni di accesso al credito e l'andamento del mercato immobiliare avrebbero potuto incidere negativamente sull'evoluzione della gestione.

Come noto, lo scenario esterno di riferimento ha denotato, a partire dal mese di agosto 2011, un drastico e repentino deterioramento rispetto alla situazione di fine luglio, legato, in particolare, alle tensioni sul debito sovrano con aumenti significativi degli *spread*. Una serie di fattori hanno contribuito a tale aggravamento, tra cui: (i) le difficoltà dell'Europa nella risoluzione dei problemi indotti dalla crisi greca, (ii) il recente *downgrade* dei debiti sovrani da parte delle agenzie di *rating*, (iii) le revisioni al ribasso delle prospettive di crescita delle economie in generale e (iv) i timori di ulteriori ricapitalizzazioni del sistema bancario europeo.

Tali fattori, oltre a favorire un'estrema volatilità dei corsi azionari, si sono rapidamente tradotti in maggiore onerosità di finanziamento e in una ridotta capacità di accesso al credito, determinando, per quanto concerne il settore immobiliare, un significativo rallentamento del numero e delle dimensioni delle transazioni. Il perdurare della crisi non consente di prospettare un'inversione di tendenza nel breve-medio termine, con costi finanziari che resteranno elevati e condizioni di mercato ancora molto deboli.

Per quanto riguarda più direttamente la società, i principali effetti negativi che hanno inciso sulla valutazione delle prospettive future hanno riguardato l'aumento degli *spread* e, in particolare nel settore immobiliare, un deterioramento dei profili di flussi di cassa attesi dagli *asset* immobiliari ed un sensibile rallentamento delle compravendite anche per la diminuzione della capacità del sistema bancario di finanziare le operazioni. Tale nuovo scenario implica inevitabilmente un impatto sui prezzi di vendita degli immobili nel caso si intenda procedere a cessioni nel breve periodo. L'imprevedibile, in termini di tempistica di accadimento ed entità, nuovo *shock* finanziario di agosto 2011 ha, in concreto, determinato un immediato rallentamento delle operazioni immobiliari, prospettando un aggravamento delle condizioni economiche a cui le operazioni possono essere perfezionate nel breve medio-termini, portando anche i valutatori indipendenti ad un atteggiamento molto più prudentiale.

Nel sopra menzionato contesto, Prelios conferma l'obiettivo strategico di riposizionamento come *pure management company* con particolare *focus* sul mercato

*) Si riporta di seguito una sintesi di quanto pubblicato nella relazione sulla gestione della società collegata.



domestico, attraverso il rilancio della SGR e il crescente sviluppo delle attività di gestione (*Asset Management*) verso terzi. Coerentemente con tale modello - da un lato - verrà privilegiata la generazione di cassa attraverso la valorizzazione degli investimenti e l'incremento dell'efficienza gestionale - dall'altro - verrà favorito lo sviluppo sostenibile delle attività di servizio nei prossimi anni.

In questa prospettiva la Capogruppo Prelios S.p.A. ha sottoscritto in data 28 dicembre 2011 il rifinanziamento anticipato del *Club Deal*, cui partecipano otto istituti di credito per un importo di 359 milioni di euro, scadenza fine 2014, e il finanziamento da Pirelli & C. S.p.A. per un importo di 160 milioni di euro, con scadenza luglio 2017. Tali contratti sono stati definiti sulla base delle nuove linee guida (Trend 2012-2014) approvate dal Consiglio di Amministrazione di Prelios S.p.A. in data 11 novembre 2011 che, sulla base dei risultati conseguiti al 30 settembre, hanno rafforzato l'obiettivo di *deleverage* del gruppo e hanno reso opportuno accelerare il rifinanziamento del debito in scadenza nel 2012.

La scadenza ultima dei nuovi finanziamenti è il 31 dicembre 2014 per il *Club Deal* e il 31 Luglio 2017 per il finanziamento concesso da Pirelli & C. S.p.A., tuttavia il *Club Deal* presenta, a differenza della precedente linea che prevedeva un rimborso *bullet* a scadenza, un piano di ammortamento obbligatorio così dettagliato: 30 milioni di euro nel 2012, 65 milioni di euro nel 2013 e 95 milioni di euro nel 2014 oltre alla rata finale, alla data di scadenza, di 169 milioni di euro.

Le principali condizioni economiche di tali finanziamenti sono una *fee* di sottoscrizione (*upfront fee*) pari a 250 *bps* della somma finanziata e un margine, rispetto all'*Euribor*, pari a 650 *bps* per il *Club Deal* e 700 *bps* per il finanziamento concesso da Pirelli & C. S.p.A.. Il margine medio ponderato è quindi pari a 665 *bps*, in aumento rispetto ai 300 *bps* medi ponderati dei precedenti finanziamenti.

È altresì previsto per entrambi i finanziamenti un meccanismo di *cash sweep* in forza del quale, a decorrere dal 30 giugno 2012, con cadenza semestrale, la cassa disponibile di Prelios S.p.A. verrà utilizzata secondo un predeterminato ordine di pagamenti. In entrambi i finanziamenti Prelios si è impegnata a mantenere un importo massimo di posizione finanziaria netta e un livello minimo di patrimonio netto. Infine nell'ambito degli impegni assunti con il *Club Deal*, Prelios ha stipulato una nuova linea di finanziamento per 20 milioni di euro con Intesa Sanpaolo, a scadenza 18 mesi meno 1 giorno che ad oggi non è stata utilizzata.

Nello scenario rappresentato, le svalutazioni di partecipazioni e investimenti immobiliari, effettuate anche per privilegiare i flussi di cassa nel breve termine rispetto alla massimizzazione del risultato economico, hanno influenzato i conti del gruppo, che chiude il 2011 con un risultato netto negativo di 289,6 milioni di euro a fronte di una perdita del 2010 pari a 95,3 milioni di euro. Sul risultato netto hanno influito svalutazioni di partecipazioni e investimenti immobiliari per 194,6 milioni di euro, di cui 103,6 milioni relativi a BauBeCon, e oneri di ristrutturazione per 48,7 milioni di euro, oltre all'imposta patrimoniale *una tantum* in capo ai quotisti di fondi immobiliari per 8,9 milioni di euro. Tali effetti hanno più che assorbito l'impatto positivo derivante dalla cessione delle quote della società operativa "La Rinascente" e della partecipazione in Coin per un totale di 31,8 milioni di euro, a cui si aggiunge il beneficio della ripresa di valore del credito *Highstreet*, oggetto di svalutazione in precedenti esercizi, per circa 9,9 milioni di euro. Prelios consolida peraltro la performance operativa della Piattaforma di Gestione - l'indicatore più rappresentativo del nuovo modello di *business* - con un risultato positivo di 20,3 milioni di euro.

L'andamento delle vendite immobiliari, grazie in particolare alle attività sviluppate nel primo semestre, ha portato a consuntivare il dato di 1,8 miliardi di euro superiore



al *target* di 1,5 miliardi di euro.

<i>in milioni di euro</i>	31/12/11	31/12/10
Ricavi consolidati	177,8	254,0
- di cui servizi	149,0	162,3
- di cui altri	28,8	91,7
Piattaforma di gestione: risultato operativo ante oneri di ristrutturazione e svalutazioni/rivalutazioni immobiliari	19,2	23,5
Piattaforma di gestione: risultato da partecipazioni ante oneri ristrutturazione e svalutazioni/rivalutazioni immobiliari	1,1	0,6
Totale piattaforma di gestione: Risultato operativo	20,3	24,1
Investimento: risultato operativo ante oneri di ristrutturazione e svalutazioni/rivalutazioni immobiliari	(24,5)	(3,5)
Investimento: risultato da partecipazioni ante oneri di ristrutturazione e svalutazioni/rivalutazioni immobiliari	(45,7)	(3,9)
Investimento: proventi da finanziamento soci	23,8	24,4
Totale attività di investimento: Risultato operativo	(46,4)	17,0
Risultato operativo	(26,1)	41,1
Plusvalenza Rinascente/Coin al netto dei costi direttamente riferibili	31,8	-
Risultato della gestione	5,7	41,1
Oneri finanziari	(29,8)	(23,7)
Risultato ante oneri di ristrutturazione e svalutazioni/rivalutazioni immobiliari	(24,1)	17,4
Imposta patrimoniale una tantum	(8,9)	-
Oneri di ristrutturazione	(48,7)	(21,2)
Svalutazioni/rivalutazioni immobiliari	(194,6)	(77,3)
Risultato al lordo degli oneri fiscali	(276,2)	(81,0)
Oneri fiscali	(15,3)	(13,4)
Risultato netto	(291,5)	(94,4)
Interessenze di terzi	1,9	(0,9)
Risultato netto di competenza	(289,6)	(95,3)

I ricavi consolidati nell'esercizio 2011 ammontano a 177,8 milioni di euro rispetto a 254 milioni di euro del 2010, che aveva beneficiato della cessione di due importanti *assets* ad uso terziario: il complesso *Osnabruck* in Germania ed un centro polifunzionale a Perugia. In particolare, i ricavi della Piattaforma di Gestione tedesca e italiana nel 2011 sono pari a 149 milioni di euro con una variazione negativa di 13,3 milioni di euro rispetto al valore del 2010 di 162,3 milioni di euro. La contrazione è riferibile per circa 9,6 milioni di euro al *fund & asset management*.

Il risultato operativo presenta un valore negativo di 26,1 milioni di euro rispetto ad un risultato positivo di 41,1 milioni di euro del 2010; tale contrazione è principalmente attribuibile al *business* dei *Non Performing Loan* che ha particolarmente risentito del contesto di mercato recependo svalutazioni per 60,9 milioni di euro. Il risultato della gestione è positivo per 5,7 milioni di euro a fronte di 41,1 milioni di euro del 2010. Il risultato del periodo include tra l'altro la già menzionata cessione delle quote della società operativa "La Rinascente" e della partecipazione in Coin, che hanno comportato una plusvalenza, al netto dei costi correlati, di circa 31,8 milioni di euro. La voce *imposta patrimoniale una tantum* sui fondi immobiliari partecipati, pari a 8,9 milioni di euro pro quota Prelios, fa riferimento al Decreto Legge n° 70 approvato in data 5 maggio 2011 e pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale del 13 maggio 2011



(convertito con Legge del 12 luglio 2011 n° 106). Tale Decreto, oltre ad introdurre rilevanti modifiche al regime fiscale dei fondi comuni di investimento immobiliari, prevede l'introduzione di un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi pari al 5%, da calcolarsi sul valore medio delle quote possedute (NAV) così come risultante dai prospetti periodici redatti nel periodo d'imposta 2010.

La voce *oneri di ristrutturazione* è generalmente dedicata a costi di incentivazione all'esodo, spese legate alla razionalizzazione del gruppo e delle sue sedi, eventuali ulteriori imposte *una tantum* derivanti dall'applicazione di nuove normative tributarie, gravami non usuali derivanti da significative transazioni su contenziosi fiscali, nonché il sostegno, anche con crediti, alla continuità aziendale di partecipate nell'ambito di piani di ristrutturazione finanziaria già formalizzati o in stato di avanzata negoziazione con istituti finanziatori e *partners*; il tutto in un'ottica di rappresentazione differenziata delle azioni di ristrutturazione del gruppo rispetto al tipico risultato operativo. Nell'esercizio 2011 la voce, pari a 48,7 milioni di euro, accoglie tra l'altro 13,6 milioni di euro derivanti dalla maturazione di oneri contrattuali differiti legati alla cessione del *facility management* e della quota di minoranza dell'allora Pirelli RE S.p.A. SGR, nonché 25,7 milioni di euro di perdite su crediti nell'ambito del programma di riassetto di alcune partecipate.

La voce *svalutazioni/rivalutazioni immobiliari*, pari a 194,6 milioni di euro nell'esercizio 2011, include gli adeguamenti di valore di *assets* della componente Real Estate, escludendo pertanto i *Non Performing Loan*. La voce considera in particolare circa 103,6 milioni di euro relativi all'integrale svalutazione del residuo capitale netto investito nell'iniziativa BauBeCon, a fronte dell'esercizio da parte di Barclays Bank dell'opzione d'acquisto delle quote, a valore simbolico a seguito degli eventi meglio rappresentati nel prosieguo della presente relazione.

Piattaforma di gestione¹

Le attività di gestione (*fund & asset management*), i servizi specialistici di *property & project management* e *agency* e quelli connessi alla gestione dei *Non Performing Loan* (*credit servicing*), con inclusione delle spese generali e amministrative, hanno raggiunto nel 2011 un risultato operativo positivo pari a 20,3 milioni di euro, rispetto ai 24,1 milioni di euro del 2010.

Attività di investimento²

Nell'esercizio 2011 l'attività riferita alle iniziative di investimento ha registrato un risultato operativo negativo per 46,4 milioni di euro rispetto a un risultato positivo pari a 17 milioni di euro del 2010. Il peggioramento è in buona parte imputabile a svalutazioni relative al settore dei *Non Performing Loan* (60,9 milioni di euro), a fronte della rivisitazione della quasi totalità dei *business plan* in considerazione dello scenario finanziario e specifico di settore in repentino e sensibile deterioramento. Tale risultato nel 2011 include un effetto positivo di 9,9 milioni di euro (14,5 milioni di euro nel 2010) riconducibile al contributo della gestione operativa dell'iniziativa *Highstreet*. Tale determinazione del risultato della gestione operativa è stata effettuata sulla base di criteri definiti dal *management* della società finalizzati ad una rappresentazione del contributo dell'attività di *asset management* su basi

¹ Per risultato della Piattaforma di Gestione si intende quanto generato dalla Società attraverso le attività di *fund & asset management*, di servizi immobiliari specialistici (*property & project management* e *agency*), di servizi connessi alla gestione dei *NPL* (*credit servicing*), nonché spese generali e amministrative.

² Per Attività di Investimento si intende quanto generato da Prelios attraverso le proprie partecipazioni in fondi e società che detengono immobili e *Non Performing Loan*.

omogenee nel tempo e coerente con i dati relativi agli *Asset Under Management* del gruppo.

Nel 2011 sono state realizzate vendite³ di immobili per 1.790,3 milioni di euro (463,5 milioni di euro pro quota) a fronte di 1.624,6 milioni di euro del 2010 (442,0 milioni di euro pro quota). La società ha realizzato le proprie transazioni immobiliari consuntivando nel 2011 un margine medio sulle vendite di circa il 5% rispetto al *book value* (circa l'1,6% superiore al valore di mercato). Gli affitti totali⁴ nel 2011 sono pari a 531,5 milioni di euro a fronte di 709,1 milioni di euro del 2010; il pro-quota di competenza Prelios sugli affitti ammonta a 148,2 milioni di euro (178,5 milioni di euro nel 2010). Le svalutazioni di partecipazioni e investimenti immobiliari nel 2011 hanno pesato complessivamente per 194,6 milioni di euro (77,3 milioni di euro nel 2010) e si riferiscono per 99,2 milioni di euro al portafoglio immobiliare in Italia, per 95,4 milioni di euro al portafoglio immobiliare in Germania e Polonia a fronte principalmente della svalutazione del residuo capitale netto investito nel portafoglio tedesco *BauBeCon* a seguito dell'esercizio da parte di *Barclays Bank* dell'opzione d'acquisto a valore simbolico delle quote. Nel dettaglio, in data 18 novembre 2011, *Barclays Bank* si è avvalsa della possibilità di poter esercitare, a norma dei contratti di finanziamento, l'opzione di acquisto delle società appartenenti al portafoglio *BauBeCon*, in precedenza consolidato con il metodo del patrimonio netto, ad un prezzo simbolico di 1 Euro, evento reso possibile dalla circostanza che i *partners* non hanno effettuato *equity injections* che si sarebbero rese necessarie entro il 10 novembre - per sostenere l'investimento ed evitare il realizzarsi del *default* del relativo contratto di finanziamento - in quanto valutate non recuperabili rispetto all'importo del finanziamento stesso.

<i>in milioni di euro</i>	31/12/11	31/12/10
Immobilizzazioni	820,4	969,1
di cui partecipazioni in fondi e società di investimento immobiliare*	651,6	802,9
di cui <i>goodwill</i>	148,1	148,1
Capitale Circolante Netto	70,4	106,0
Capitale Investito Netto	890,8	1.075,1
Patrimonio Netto	326,2	589,6
di cui patrimonio netto di competenza	318,8	579,8
Fondi	76,6	61,6
PFN	488,0	424,0
Totale a copertura Capitale Netto Investito	890,8	1.075,1
<i>Gearing</i>	1,50	0,72

*) La voce include le partecipazioni in società collegate, joint venture ed altre partecipazioni (329,7 milioni di euro), gli investimenti in fondi immobiliari (15,2 milioni di euro inclusi nella voce "altre attività finanziarie" del prospetto di stato patrimoniale consolidato), le junior notes (0,2 milioni di euro incluse nella voce "altre attività finanziarie" del prospetto di stato patrimoniale) e i finanziamenti verso collegate e JV (313,6). I valori di dicembre 2011 e dicembre 2010 includono fondi rischi su partecipazioni rispettivamente per 7,1 milioni di euro e 8,8 milioni di euro.

³ Il valore è determinato sommando alle vendite di immobili realizzate dalle società consolidate, le vendite al 100% di immobili delle società collegate, joint venture e fondi in cui il gruppo Prelios partecipa.

⁴ Il valore è determinato sommando agli affitti realizzati dalle società consolidate, gli affitti al 100% delle società collegate, joint venture e fondi in cui il Gruppo Prelios partecipa con una quota di almeno il 5% al 31 dicembre 2011.



Le immobilizzazioni al 31 dicembre 2011 ammontano a 820,4 milioni di euro a fronte di 969,1 milioni di euro al 31 dicembre 2010. La riduzione è dovuta sia a distribuzioni di riserve e risultati pregressi che soprattutto a svalutazioni delle società partecipate.

Il Capitale Circolante Netto al 31 dicembre 2011 è pari a 70,4 milioni di euro a fronte di 106 milioni di euro al 31 dicembre 2010. Il decremento è attribuibile principalmente alla riduzione del valore delle rimanenze (a seguito di cessioni di immobili e svalutazioni) e dei crediti commerciali a fronte di incassi e svalutazioni operate anche nell'ambito di programmi di riassetto di alcune partecipate: il decremento dell'attivo circolante ha più che compensato la riduzione del passivo circolante dovuta in buona parte al pagamento di debiti relativi all'acquisizione di un portafoglio di crediti *non performing* da Banco di Sicilia. Il patrimonio netto consolidato ammonta a 326,2 milioni di euro mentre, il patrimonio netto di competenza ammonta a 318,8 milioni di euro a fronte di 579,8 milioni di euro al 31 dicembre 2010. La variazione è attribuibile al risultato di periodo (-289,6 milioni di euro) e ad altre variazioni (+28,6 milioni di euro) riconducibili in gran parte alla riserva relativa agli strumenti di copertura sui tassi di interesse.

La posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2011 è passiva per 488 milioni di euro a fronte di 424 milioni di euro al 31 dicembre 2010. La variazione negativa rispetto al 31 dicembre 2010, pari a 64 milioni di euro, è riconducibile principalmente all'effetto combinato di una riduzione di 91,9 milioni di euro per i flussi di cassa generati dalle vendite e distribuzioni da società d'investimento e fondi partecipati e di un incremento attribuibile ai pagamenti differiti su acquisizioni passate (75,4 milioni di euro), al pagamento e maturazione di interessi passivi ed altri oneri finanziari (28,6 milioni di euro), alla contribuzione di *equity* nelle società di investimento e nei fondi partecipati (28,3 milioni di euro), al pagamento di oneri di ristrutturazione (15,3 milioni di euro) e ad altre variazioni per 8,3 milioni di euro. Il *gearing* è pari a 1,50 rispetto a 0,72 del 31 dicembre 2010. Si segnala che ad oggi Prelios dispone di 539 milioni di euro di linee di credito *committed*, con una durata residua media di circa 39 mesi di cui 379 milioni di euro di linee bancarie e 160 milioni di euro accordati da Pirelli & C.

Evoluzione della gestione del gruppo Prelios

La società conferma i target per l'anno 2012, la strategia e gli indirizzi generali delle linee guida 2012-2014 comunicati al mercato lo scorso novembre, ovvero:

- riposizionamento come *pure management company* con focus sul mercato domestico;
- centralità della generazione di cassa attraverso la valorizzazione degli investimenti e la riduzione dei costi.

In particolare, nel 2012 il risultato operativo della piattaforma di gestione in Italia è atteso in un *range* tra 14 e 18 milioni di euro, mentre la posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2012 a 390 milioni di euro. Le recenti turbolenze finanziarie che hanno interessato l'area Euro, le condizioni di accesso al credito e l'andamento del mercato immobiliare potranno peraltro influenzare l'evoluzione della gestione.

Rapporti con parti correlate

Camfin S.p.A. è controllata di fatto dalla società di diritto italiano Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. (G.P.I S.p.A.) che al 31 dicembre 2011 detiene una partecipazione pari al 42,65% in Camfin S.p.A.. La società Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. è a sua volta controllata dalla società Marco Tronchetti Provera S.A.p.A. che ne detiene il 57,52% del capitale sociale.

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

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

Di seguito si segnalano i rapporti posti in essere nell'esercizio 2011 e al 31 dicembre 2011 tra il Gruppo Camfin e le parti correlate (in milioni di euro):

Altri ricavi e proventi	0,1	Si riferiscono prevalentemente al corrispettivo derivante dai servizi amministrativi forniti a G.P.I. S.p.A. e per la parte restante a recuperi spese verso la medesima società.
Servizi e altro	0,6	Sono relativi al costo dei servizi di <i>information technology</i> acquistati da Pirelli Sistemi Informativi S.r.l. e di servizi specialistici da Pirelli & C. S.p.A. per euro 0,2 milioni ciascuna. La parte residua è costituita dal canone di sublocazione della sede di viale Piero e Alberto Pirelli e dalle relative spese condominiali per euro 0,2 milioni riconosciuto a Pirelli & C. S.p.A..
Proventi da negoziazione titoli e partecipazioni	21,0	Effetto contabile della cessione delle partecipazioni in Pirelli & C. Ambiente S.p.A. e in Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. a Pirelli & C. S.p.A.
Crediti commerciali ed altri crediti	0,4	Riguardano, per circa euro 0,3 milioni, l'attività di fornitura di servizi (si veda quanto esposto in merito a "altri ricavi e proventi") verso G.P.I. S.p.A. e i crediti da consolidato, mentre l'ammontare residuo è costituito dai crediti verso Pirelli & C. S.p.A. in merito alla vendita degli arredi della sede di Arese.
Debiti commerciali	0,4	Trattasi di debiti di natura commerciale verso società del gruppo Pirelli.



Di seguito si segnalano i rapporti in essere nell'esercizio 2010 e al 31 dicembre 2010 tra il Gruppo Camfin e le parti correlate (in milioni di euro):

Altri ricavi e proventi	0,2	Si riferiscono principalmente al corrispettivo dei servizi forniti a G.P.I. S.p.A. e per la restante parte alle società Pirelli & C. S.p.A. e Prelios S.p.A..
Servizi e altro	0,5	Sono relativi al costo dei servizi acquistati dal gruppo Pirelli, nello specifico euro 0,2 milioni da Pirelli & C. S.p.A. e euro 0,2 milioni da Pirelli Sistemi Informativi S.r.l.. Per la restante parte fanno riferimento ai costi relativi al contratto di subaffitto stipulato con Pirelli & C. S.p.A. e alle relative spese condominiali per euro 0,1 milioni ed, infine, a riaddebiti della società Pirelli & C. Eco Technology S.p.A..
Crediti commerciali ed altri crediti	0,3	Riguardano, per circa euro 0,2 milioni, l'attività di fornitura dei servizi di cui sopra verso G.P.I. S.p.A. e i crediti da consolidato; per il restante ammontare si riferiscono all'attività di fornitura di servizi verso il gruppo Pirelli e la società Prelios S.p.A..
Debiti commerciali	1,1	Accolgono debiti di natura commerciale verso il gruppo Pirelli.

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 di Camfin S.p.A..

Informazioni relative al *fair value* degli strumenti finanziari

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

Informazioni sugli assetti proprietari (ex art. 123 *bis* TUF)

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

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

Con riferimento all'informativa da fornire al pubblico, ai sensi di quanto previsto dall'articolo 39, comma 2, della delibera CONSOB (Commissione Nazionale per le Società e la Borsa) n° 16191 del 29 ottobre 2007, con la quale è stato adottato, in attuazione del decreto legislativo n° 58 del 1998, il regolamento concernente la disciplina dei mercati, si precisa che l'art. 36 (Condizioni per la quotazione di azioni di società controllanti società costituite e regolate dalla legge di Stati non appartenenti all'Unione Europea) del citato regolamento non è attualmente applicabile a Camfin S.p.A., ciò in quanto la stessa non controlla - direttamente o indirettamente - società aventi sede in Paesi non appartenenti all'Unione Europea. La Società ha comunque provveduto, formalizzando nel contempo alcune prassi operative già in essere, ad adeguare le proprie procedure interne e definire le responsabilità delle strutture coinvolte e le modalità operative a cui attenersi per assicurare, ricorrendone in futuro i presupposti, l'adempimento di quanto previsto dal predetto articolo 36.

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

Documento programmatico sulla sicurezza trattamento dei dati personali

Si dà atto che Camfin S.p.A. ha provveduto ad aggiornare il Documento programmatico sulla sicurezza per l'anno 2011 in ottemperanza a quanto previsto dall'allegato B, punto 26, del D. Lgs. n° 196/2003 recante "Codice in materia di protezione dei dati personali".

Rischi e incertezze

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

Rischi legati ai *business* in cui il Gruppo opera

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

Rischi finanziari

Come riportato con maggior dettaglio anche nelle note al bilancio consolidato, le attività del Gruppo sono esposte a diverse tipologie di rischio: il rischio di mercato, il rischio di tasso d'interesse, il rischio di credito e il rischio di liquidità. La strategia di *risk management* del Gruppo è finalizzata a minimizzare potenziali effetti negativi sui risultati e sull'equilibrio finanziario del Gruppo. Alcune tipologie di rischio sono mitigate tramite il ricorso a strumenti derivati.

(a) *Rischio di mercato*

(i) Rischio cambio

Il Gruppo è attivo esclusivamente a livello nazionale e pertanto non è esposto direttamente al rischio cambio.

(ii) Rischio prezzo

Il Gruppo è esposto solo moderatamente al rischio prezzo per quanto concerne le partecipazioni iscritte tra le attività disponibili per la vendita e per quanto riguarda alcuni strumenti finanziari iscritti tra le attività/passività a *fair value* rilevate a conto economico, il cui *fair value* è soggetto alla volatilità del mercato. Considerata l'entità contenuta degli investimenti in portafoglio, il Gruppo non ha posto in essere specifiche procedure al fine di mitigare tale tipologia di rischio.

(b) *Rischio credito*

Il rischio di credito rappresenta l'esposizione del Gruppo a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle controparti sia commerciali che finanziarie.

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

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

Il Gruppo non è caratterizzato da significative concentrazioni del rischio di credito.

(c) *Rischio di liquidità*

Una gestione prudente del rischio di liquidità originato dalla normale operatività del Gruppo implica il mantenimento di un adeguato livello di disponibilità liquide

e di titoli a breve termine, la disponibilità di fondi ottenibili mediante un adeguato ammontare di linee di credito *committed* e la capacità di chiudere posizioni aperte sul mercato. In particolare in relazione al rischio di liquidità nel breve periodo, come già illustrato in precedenza, si precisa che la Società, ha avviato un processo di negoziazione, con primari istituti di credito, finalizzato al rifinanziamento della parte a breve del debito.

I primi riscontri ricevuti fanno ritenere ragionevole una conclusione positiva di tale processo.

(d) Rischio tasso di interesse

Il rischio di tasso di interesse a cui è esposto il Gruppo è originato prevalentemente dai debiti finanziari a lungo termine. Tali debiti sono esclusivamente a tasso variabile.

Per mitigare tale rischio il Gruppo Camfin fa ricorso a contratti derivati del tipo *Interest Rate Swap (IRS)* e soprattutto *collar* strumenti che trasformano nel primo caso il tasso variabile in tasso fisso, mentre nel secondo caso limitano la variabilità dei tassi entro un *cap* ed un *floor* prefissato.

La politica di gestione del rischio della tesoreria di Gruppo prevede una copertura economica significativa dei flussi di cassa associati ai debiti verso banche e verso altri finanziatori.

Gestione del capitale

L'obiettivo del Gruppo nell'ambito della gestione del capitale è principalmente quello di salvaguardare la continuità aziendale in modo tale da garantire rendimenti agli azionisti e benefici agli altri portatori di interesse. Il Gruppo si prefigge inoltre l'obiettivo di mantenere una struttura ottimale del capitale in modo tale da ridurre il costo dell'indebitamento.

Rischi connessi alle risorse umane

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

Rischio paese

La Capogruppo e la società controllata Cam Partecipazioni S.p.A. operano esclusivamente in Italia.



Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

- In data 10 febbraio 2012 Camfin S.p.A. ha versato al Fondo Ambienta I euro 160 migliaia nell'ambito dell'impegno sottoscritto nel febbraio 2008. L'importo ad oggi complessivamente richiamato dal Fondo è pari a euro 1,58 milioni.
- In data 12 marzo 2012 il Consiglio di Amministrazione della collegata Pirelli & C. S.p.A. ha deliberato di proporre all'Assemblea la distribuzione di un dividendo di 0,27 euro per azione ordinaria (0,165 euro nell'esercizio precedente) e 0,34 euro per azione di risparmio (0,229 euro nell'esercizio precedente), pari a un monte dividendi di 132,4 milioni di euro. Il dividendo sarà posto in pagamento il 24 maggio 2012 (data stacco cedola 21 maggio 2012) e l'incasso di competenza di Camfin sarà di 33,6 milioni di euro, in crescita di circa il 60% rispetto ai 20,5 milioni incassati nel 2011.

Prevedibile evoluzione della gestione

Il Gruppo Camfin beneficerà nel corso dell'esercizio 2012 del previsto miglioramento dei risultati di Pirelli & C. S.p.A.. Con riferimento alla Capogruppo, si prevede che il conto economico 2012 chiuda in utile grazie all'attesa crescita del dividendo della principale collegata Pirelli & C., il cui C.d.A. proporrà all'assemblea la distribuzione di un dividendo per azione ordinaria pari a 0,27 euro per azione (0,165 euro nell'esercizio precedente) e di 0,34 euro per azione di risparmio (0,229 euro nell'esercizio precedente). L'incasso di competenza di Camfin sarà di 33,6 milioni di euro, in crescita di circa il 60% rispetto ai 20,6 milioni incassati nel 2011. Inoltre, la politica di remunerazione degli azionisti inclusa nel piano industriale "Pirelli 2012 - 2014 con visione 2015" e presentato dalla controllata Pirelli & C. S.p.A. nel novembre 2011, prevede la distribuzione del 40% dei profitti consolidati anche per il prossimo triennio.

**RELAZIONE ANNUALE SUL GOVERNO SOCIETARIO
E GLI ASSETTI PROPRIETARI ESERCIZIO 2011****Indice**

GLOSSARIO	54
1. PROFILO DELL'EMITTENTE	55
2. INFORMAZIONI SUGLI ASSETTI PROPRIETARI	55
<i>a) Struttura del capitale sociale</i>	<i>55</i>
<i>b) Partecipazioni rilevanti nel capitale</i>	<i>56</i>
<i>c) Partecipazione azionaria dei dipendenti</i>	<i>57</i>
<i>d) Accordi tra azionisti</i>	<i>57</i>
<i>e) Modifiche statutarie</i>	<i>59</i>
<i>f) Deleghe ad aumentare il capitale sociale e autorizzazioni all'acquisto di azioni proprie</i>	<i>59</i>
<i>g) Clausole di change of control</i>	<i>60</i>
<i>h) Indennità degli amministratori in caso di dimissioni, licenziamento o cessazione del rapporto a seguito di un'offerta pubblica di acquisto</i>	<i>60</i>
<i>i) Attività di direzione e coordinamento (ex. art. 2497 e ss. C.C.)</i>	<i>60</i>
3. COMPLIANCE	61
4. CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	61
<i>4.1 Nomina e sostituzione degli amministratori</i>	<i>61</i>
<i>4.2 Composizione</i>	<i>63</i>
<i>4.3 Ruolo del consiglio di amministrazione</i>	<i>64</i>
<i>4.4 Organi delegati</i>	<i>69</i>
<i>4.5 Altri consiglieri esecutivi</i>	<i>71</i>
<i>4.6 Amministratori indipendenti</i>	<i>71</i>
<i>4.7 Lead independent director</i>	<i>73</i>
5. TRATTAMENTO DELLE INFORMAZIONI SOCIETARIE	74
6. COMITATI INTERNI AL CONSIGLIO	75
7. COMITATO PER LE NOMINE	75
8. COMITATO PER LA REMUNERAZIONE	75
9. REMUNERAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI	77
10. COMITATO PER IL CONTROLLO INTERNO E PER LA CORPORATE GOVERNANCE	77



11. SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO	81
<i>11.1 Amministratore esecutivo incaricato del sistema di controllo interno</i>	<i>81</i>
<i>11.2 Preposto al controllo interno</i>	<i>82</i>
<i>11.3 Sistema di presidio dei rischi</i>	<i>83</i>
<i>11.3.1 Sistema di gestione dei rischi e di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria</i>	<i>83</i>
<i>11.4 Modello organizzativo (D. Lgs. 231/2001)</i>	<i>84</i>
<i>11.4.1 L'organismo di vigilanza</i>	<i>85</i>
<i>11.5 Società di revisione</i>	<i>86</i>
<i>11.6 Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari</i>	<i>87</i>
12. INTERESSI DEGLI AMMINISTRATORI E OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE	88
13. COLLEGIO SINDACALE	90
14. NOMINA DEI SINDACI	90
15. SINDACI	92
16. RAPPORTI CON GLI AZIONISTI	94
17. ASSEMBLEE	95
18. CAMBIAMENTI DALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO	97
TABELLE	98
<i>Tabella n. 1: Struttura del capitale sociale</i>	<i>98</i>
<i>Tabella n. 2: Partecipazioni rilevanti nel capitale</i>	<i>99</i>
<i>Tabella n. 3: Composizione del Consiglio di Amministrazione</i>	<i>100</i>
<i>Tabella n. 4: Composizione dei Comitati Consiliari</i>	<i>101</i>
<i>Tabella n. 5: Composizione del Collegio Sindacale</i>	<i>102</i>

ALLEGATI ALLA RELAZIONE:	103
---------------------------------	------------

- a. Elenco dei principali incarichi ricoperti dagli Amministratori in altre Società non appartenenti al Gruppo Camfin
- b. Procedura per le operazioni con parti correlate
- c. Procedura sui flussi informativi verso Consiglieri e Sindaci
- d. Criteri generali per l'individuazione delle operazioni di maggior rilievo: strategico, economico, patrimoniale o finanziario
- e. Procedura per la gestione e la comunicazione al pubblico delle informazioni privilegiate
- f. Orientamento del Consiglio di Amministrazione in merito al numero massimo di incarichi ritenuto compatibile con un efficace svolgimento dell'incarico di amministratore della Società
- g. Accordi tra azionisti
- h. Regolamento delle Assemblee
- i. Statuto Sociale
- j. Relazione sulla Remunerazione

Glossario

Camfin: indica Camfin S.p.A. con sede in Milano, Viale Piero e Alberto Pirelli, 25, Codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano n. 00795290154;

Codice di autodisciplina: indica il Codice di autodisciplina delle società quotate approvato nel marzo del 2006 dal Comitato per la *Corporate Governance* e promosso da Borsa Italiana S.p.A.. Laddove non diversamente specificato, i riferimenti a Principi, Criteri e Commenti sono da intendersi al Codice 2006;

Codice di autodisciplina 2011: indica il Codice di autodisciplina delle società quotate approvato nel dicembre 2011 dal Comitato per la *Corporate Governance* e promosso da Borsa Italiana S.p.A., ABI, Ania, Assogestioni, Assonime e Confindustria, al quale la Società ha aderito con delibera del 21 marzo 2012;

Codice Civile: indica il Codice Civile italiano;

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

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

Data della Relazione: indica la data della riunione del 21 marzo 2012 del Consiglio di Amministrazione che ha approvato la presente relazione;

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

Esercizio: indica l'esercizio sociale chiuso al 31 dicembre 2011 a cui si riferisce la Relazione;

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

GPI: indica la società Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.

Regolamento Emittenti CONSOB: indica il Regolamento emanato dalla CONSOB con deliberazione n. 11971 del 1999 (come successivamente modificato) in materia di emittenti;

Regolamento Parti Correlate CONSOB: indica il Regolamento emanato dalla CONSOB con deliberazione n. 17221 del 12 marzo 2010 (come successivamente modificato) in materia di operazioni con parti correlate

Relazione: indica la presente Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari di Camfin redatta ai sensi dell'art. 123 *bis* TUF;

Società: indica Camfin;

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

1. Profilo dell'emittente

Camfin, holding di partecipazioni quotata alla Borsa di Milano, è l'azionista di riferimento del gruppo multinazionale Pirelli attivo, in particolare, nel settore degli pneumatici e del gruppo Prelios, uno dei principali gestori nel settore immobiliare in Italia e, a livello europeo, attivo in Germania e Polonia.

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

Camfin adotta il sistema di amministrazione e controllo tradizionale fondato sulla centralità del Consiglio di Amministrazione. Il modello di *governance* della Società è basato sulla presenza di una corretta prassi di *disclosure*, sulle scelte e sui processi di formazione delle decisioni aziendali, su un efficace sistema di controllo interno, su un'efficace disciplina dei potenziali conflitti di interesse.

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

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

2. Informazioni sugli assetti proprietari

alla data del 21 marzo 2012 (*ex art. 123 bis TUF*)

a) *Struttura del capitale sociale*

Il capitale sociale di Camfin, interamente sottoscritto e versato, come anche evidenziato nella tabella n. 1¹, alla Data della Relazione ammonta ad euro 286.931.948,94, suddiviso in n. 783.919.592 azioni ordinarie prive di valore nominale.

Nel corso dell'esercizio 2011 il capitale sociale è aumentato all'ammontare di cui sopra (da euro 261.060.734,28) per effetto dell'esercizio dei "warrant azioni ordinarie Camfin 2009 – 2011" (i "warrant").

Nel periodo previsto per l'esercizio dei warrant (1° luglio 2011 - 16 dicembre 2011), infatti, sono stati complessivamente esercitati n. 262.461.598 warrant (pari a circa l'86,4% del totale dei warrant emessi) e, conseguentemente, sottoscritte n. 112.483.542 nuove azioni ordinarie Camfin, per un controvalore pari a circa 25,9 milioni di euro. I warrant davano diritto a sottoscrivere azioni ordinarie Camfin in ragione di n. 3 azioni di compendio (con godimento regolare) ogni n. 7 warrant esercitati, ad un prezzo pari ad euro 0,23 per ciascuna nuova azione. I warrant non esercitati entro il termine ultimo del 16 dicembre 2011 sono decaduti da ogni diritto e sono divenuti privi di validità ad ogni effetto.

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

Successivamente al 31 dicembre 2011 - scaduto il termine previsto dalla relativa delega assembleare del 31 luglio 2009 - si è provveduto all'eliminazione dal testo statutario del paragrafo relativo all'aumento di capitale a servizio dell'esercizio dei *warrant*.

Il capitale sottoscritto e versato, alla data della Relazione, coincide dunque con il capitale deliberato.

Diritti e obblighi delle azioni

Le azioni danno diritto ad un voto ciascuna.

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

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

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

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

Altre informazioni sulle Azioni

Si segnala inoltre che non esistono:

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

La Società non ha attualmente in essere piani di incentivazione azionaria.

b) Partecipazioni rilevanti nel capitale

Ai sensi dell'articolo 93 del D.lgs. 58/1998 Camfin S.p.A. è soggetta al controllo di fatto solitario di Marco Tronchetti Provera, per il tramite di Gruppo Partecipazioni

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

Nella tabella n. 2 sono elencati i soggetti che, secondo quanto pubblicato da CONSOB², possiedono azioni con diritto di voto nell'Assemblea Ordinaria in misura superiore al 2% del capitale ordinario.

c) Partecipazione azionaria dei dipendenti

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

d) Accordi tra azionisti

d1) Accordo tra Marco Tronchetti Provera & C. S.A.p.A., GPI e Malacalza Investimenti S.r.l. afferente Camfin e Accordo tra Marco Tronchetti Provera & C. S.A.p.A. e Malacalza Investimenti S.r.l. afferente GPI

In data 25 giugno 2010 è stato sottoscritto un accordo quadro fra Marco Tronchetti Provera & C. S.A.p.A. ("MTP Sapa"), GPI e Malacalza Investimenti S.r.l. ("Malacalza Investimenti"), che si prefigge lo scopo di consolidare le reciproche relazioni e porre le basi per lo sviluppo di iniziative comuni nei settori in cui Camfin e le sue partecipate operano, nonché, a livello di GPI, in altri settori industriali, finanziari e del terziario, peraltro diversi e non in concorrenza con quelli in cui operano Camfin e le sue partecipate.

In esecuzione dell'accordo quadro, in data 20 luglio 2010, Malacalza Investimenti ha acquisito da GPI n. 57.743.500 azioni e n. 26.122.059 *warrant* Camfin, pari all'8,6% delle azioni e dei *warrant* in circolazione, a quella data. In conseguenza di tale operazione, GPI è venuta a detenere il 41,71% del capitale sociale di Camfin e Malacalza Investimenti il 12,1%.

A valle della predetta acquisizione del 20 luglio 2010, MTP Sapa, GPI e Malacalza Investimenti hanno sottoscritto un accordo parasociale avente ad oggetto specifici aspetti concernenti la partecipazione in Camfin (l'"Accordo Camfin").

Nell'ambito del rafforzamento e del consolidamento della *partnership* industriale con Malacalza Investimenti, quest'ultima ha acquisito, sempre alla citata data del 20 luglio 2010, la partecipazione, pari al 30,94% del capitale di GPI, all'epoca detenuta dalla Fratelli Puri Negri S.A.p.A., divenendo pertanto il secondo azionista più rilevante di GPI dopo MTP Sapa. Contestualmente, MTP Sapa e Malacalza Investimenti hanno sottoscritto un accordo parasociale avente ad oggetto le rispettive partecipazioni detenute in GPI (l'"Accordo GPI").

Nell'aprile 2011, MTP Sapa e GPI, nell'ambito dell'operazione di cessione da parte di MTP Sapa al dott. Massimo Moratti di una quota del 6,5% del capitale di GPI, hanno comunicato di aver raggiunto intese con Malacalza Investimenti aventi ad oggetto, tra l'altro, (i) la facoltà, da parte di quest'ultima, al verificarsi di alcune condizioni, di acquisire sul mercato o da terzi azioni Camfin rappresentanti nel complesso non più del 3% del suo capitale sociale, nonché (ii) la disciplina di alcuni specifici aspetti concernenti il trasferimento delle azioni GPI.

L'Accordo Camfin e l'Accordo GPI contemplano a favore di Malacalza Investimenti alcuni diritti tipici di un azionista industriale con valenza strategica, volti a tutelare e proteggere la posizione di Malacalza Investimenti quale socio di minoranza in GPI e Camfin.

² www.consob.it, sezione "emittenti".

I sopra citati accordi non incidono in alcun modo sul controllo solitario attualmente esercitato da Marco Tronchetti Provera su GPI e indirettamente su Camfin, né incidono o alterano l'assetto proprietario di Camfin e GPI.

Nel dicembre 2011, in adempimento degli impegni di sottoscrizione assunti e già comunicati al mercato, GPI e Malacalza Investimenti hanno esercitato integralmente i *warrant* detenuti e dunque sottoscritto:

- GPI, n. 54.296.544 azioni ordinarie Camfin di nuova emissione per un controvalore complessivo di circa 12,5 milioni di euro;
- Malacalza Investimenti, n. 15.751.338 azioni ordinarie Camfin di nuova emissione per un controvalore complessivo di circa 3,6 milioni di euro.

Le nuove azioni sottoscritte sono state tutte conferite all'Accordo Camfin.

Alla data della Relazione la percentuale di azioni Camfin conferite all'Accordo Camfin rispetto al capitale sociale è la seguente: GPI 42,65%; Malacalza Investimenti 12,37%.

Nel corso dell'esercizio 2011, a seguito del perfezionamento dell'operazione di conferimento in natura nella MTP Sapa della partecipazione detenuta in GPI da Raffele Bruno Tronchetti Provera e dalla sua controllata BMB S.r.l. (di cui al seguente punto d.3), nonché della sottoscrizione pro-quota da parte dei soci GPI dell'aumento di capitale deliberato dall'assemblea straordinaria della società in data 31 luglio 2009 ai fini dell'esercizio dei *warrant* azioni ordinarie Camfin 2009-2011 detenuti, il numero delle azioni ordinarie GPI conferite all'Accordo GPI è variato.

Alla data della Relazione la percentuale di azioni GPI conferite all'Accordo GPI rispetto al capitale sociale è la seguente: MTP Sapa 57,52%; Malacalza Investimenti 30,94%.

d2) Accordo tra Marco Tronchetti Provera & C. S.a.p.a e Massimo Moratti

In data 4 maggio 2011 MTP Sapa e il Dott. Massimo Moratti hanno sottoscritto un accordo avente ad oggetto la disciplina di alcuni specifici aspetti concernenti la loro partecipazione in GPI, con particolare riferimento ad alcuni diritti concernenti il trasferimento delle azioni GPI.

Alla data della Relazione la percentuale di azioni GPI conferite all'accordo rispetto al capitale sociale è la seguente: MTP Sapa 57,52%; Massimo Moratti 6,5%.

d3) Accordo tra Marco Tronchetti Provera e Raffaele Bruno Tronchetti Provera / BMB S.r.l.

La Società è stata informata che in data 29 luglio 2011 tra Marco Tronchetti Provera, da un lato, e Raffaele Bruno Tronchetti Provera e BMB S.r.l. (società dal medesimo controllata), dall'altro, è stato sottoscritto un accordo avente ad oggetto la disciplina di alcuni specifici aspetti concernenti la loro partecipazione in MTP Sapa, con particolare riferimento ad alcuni diritti concernenti il trasferimento delle azioni MTP Sapa complessivamente detenute da Raffaele Bruno Tronchetti Provera e BMB S.r.l. ad esito del sopra citato conferimento di azioni GPI (cfr. precedente punto d1). Alla data della Relazione la percentuale di azioni MTP Sapa oggetto dell'accordo rispetto al capitale sociale è pari al 3,71%.

Un estratto di tutti i citati accordi è allegato alla Relazione ed è inoltre reperibile sul sito internet della Società www.gruppocamfin.it.

Si ricorda, inoltre, che in data 30 luglio 2009, nel contesto del programma per il rafforzamento del profilo patrimoniale e finanziario del Gruppo Camfin avviato nel corso del 2009, è stato perfezionato tra Camfin, GPI, le banche finanziatrici

del Gruppo Camfin e le banche che avevano assunto l'impegno di promuovere il consorzio di garanzia dell'aumento di capitale completato nel successivo mese di dicembre 2009, un accordo finalizzato a disciplinare i termini e le modalità di esecuzione del predetto programma.

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

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

e) Modifiche statutarie

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

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

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

Con deliberazione assunta dall'Assemblea straordinaria del 28 aprile 2009 è stata attribuita agli Amministratori la facoltà di emettere, entro la data del 28 aprile 2014 in una o in più volte, obbligazioni convertibili in azioni ordinarie, o con *warrants* validi per la sottoscrizione di dette azioni, da offrire in opzione ai soci ed ai possessori di obbligazioni convertibili, per un ammontare massimo di euro 50.000.000 nei limiti di volta in volta consentiti dalla normativa vigente, con conseguente eventuale aumento di capitale sociale al servizio della conversione delle obbligazioni e/o dell'esercizio dei *warrants*.

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

L'Assemblea ordinaria degli Azionisti del 22 aprile 2011 ha autorizzato il Consiglio di Amministrazione ad acquistare azioni proprie entro il limite massimo del 10% del capitale sociale pro-tempore, tenuto conto delle azioni proprie già eventualmente detenute dalla Società e dalle società controllate. L'acquisto può essere effettuato in una o più volte entro 18 mesi dalla data dell'autorizzazione. Le modalità di acquisto e di disposizione delle azioni proprie sono state stabilite dall'Assemblea degli Azionisti in conformità alle proposte del Consiglio di Amministrazione illustrate nell'apposita Relazione degli Amministratori, disponibile nel fascicolo del bilancio 2010 nonché sul sito internet della Società, cui si rinvia per maggiori dettagli.

Alla Data della Relazione non è stata acquistata alcuna azione nell'ambito della predetta autorizzazione, di cui il Consiglio di Amministrazione non si è sinora avvalso

e pertanto, a tale data, la Società non detiene azioni proprie.

Il Consiglio di Amministrazione del 21 marzo 2012 ha deliberato di proporre all'Assemblea degli Azionisti convocata per il 11 maggio 2012 il rinnovo, alle medesime condizioni, dell'autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie conferita al Consiglio dall'Assemblea ordinaria degli Azionisti del 22 aprile 2011.

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

g) Clausole di change of control - Disposizioni statutarie in materia di OPA

Con riferimento al contratto di finanziamento di originari 420 milioni di euro (alla data della presente Relazione l'importo residuo è complessivamente pari a circa 387 milioni di euro) erogato nel dicembre 2009 (integralmente sostitutivo dei precedenti finanziamenti), si segnala che è prevista la possibilità da parte degli istituti finanziatori di recedere dal contratto qualora intervenga una modifica della compagine societaria Camfin tale da comportare il cambio di controllo della Società. Si precisa, inoltre, che lo Statuto della Società non prevede deroghe alle disposizioni in materia di *passivity rule* né l'applicazione della regola di neutralizzazione di cui all'art. 104 *bis* del TUF.

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

La Società non ha stipulato con i propri amministratori accordi che prevedano indennità in caso di dimissioni o licenziamento/revoca senza giusta causa o se il rapporto cessa a seguito di un'offerta pubblica di acquisto. Per ulteriori informazioni si rimanda al paragrafo 4., Sezione I della Relazione sulla Remunerazione allegata alla Relazione.

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

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

Per contro, Camfin esercita attività di direzione e coordinamento, ai sensi di quanto previsto dal Codice Civile italiano, sull'unica controllata Cam Partecipazioni S.p.A., avendone dato tempestiva pubblicità come previsto dall'articolo 2497 *bis* del Codice Civile.

Nel bilancio al 31 dicembre 2011 sono indicati i rapporti economici intrattenuti da Camfin con le società sulle quali esercita attività di direzione e coordinamento.

3. Compliance

Camfin aderisce al Codice di autodisciplina delle società quotate di Borsa Italiana sin dalla sua prima emanazione (del luglio del 2002) e successivamente, nella riunione del Consiglio del 21 marzo 2012, il Consiglio ha dichiarato l'adesione al Codice di autodisciplina 2011 pubblicato sul sito internet all'indirizzo *www.borsaitaliana.it*. La Relazione – redatta anche sulla base del “Format per la relazione sul governo societario e gli assetti proprietari” di Borsa Italiana del mese di febbraio 2012 – per l'Esercizio 2011 fa ancora riferimento ai principi ed alle raccomandazioni contenute nel Codice di autodisciplina del 2006.

La Società dà inoltre atto che il modello di *governance* adottato è già sostanzialmente coerente con le nuove raccomandazioni contenute nel Codice di autodisciplina 2011 e, pertanto, necessita solo di marginali interventi.

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

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

4. Consiglio di amministrazione

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

Per lo svolgimento dei propri compiti il Consiglio di Amministrazione si avvale del supporto di appositi Comitati istituiti al proprio interno interamente composti da amministratori indipendenti, con compiti istruttori, propositivi e/o consultivi.

È prassi consolidata in Camfin che alle riunioni del Consiglio di Amministrazione partecipi il Direttore Generale della Società.

4.1 Nomina e sostituzione degli amministratori

Lo Statuto della Società³ prevede la nomina del Consiglio di Amministrazione mediante il meccanismo del “voto di lista”. Tale sistema assicura alle cosiddette “minoranze” – in caso di presentazione di almeno due liste – la nomina di un quinto dei Consiglieri.

Le liste presentate dai soci, sottoscritte da coloro che le presentano, devono essere depositate presso la sede della Società, a disposizione di chiunque ne faccia richiesta, almeno venticinque giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima ovvero in unica convocazione chiamata a deliberare sulla nomina dei componenti del Consiglio di Amministrazione⁴. Le liste sono messe a disposizione del pubblico nei termini e nei modi previsti dalla normativa, anche regolamentare, vigente.

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

³ Articolo 12 dello Statuto.

⁴ Così come previsto dall'articolo 147 *ter* del TUF e dall'art. 12 dello Statuto

Hanno diritto di presentare le liste soltanto i soci che, da soli o insieme ad altri soci, siano complessivamente titolari di azioni rappresentanti almeno il 2 per cento del capitale sociale avente diritto di voto nell'Assemblea Ordinaria, ovvero la minore misura richiesta dalla disciplina regolamentare emanata dalla CONSOB⁵, con obbligo di comprovare la titolarità della quota minima di partecipazione necessaria alla presentazione delle liste entro il termine previsto dalla normativa, anche regolamentare, vigente.

Unitamente a ciascuna lista devono essere depositate le accettazioni della candidatura da parte dei singoli candidati e le dichiarazioni con le quali i medesimi attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti che fossero prescritti per le rispettive cariche. Con le dichiarazioni, deve essere depositato per ciascun candidato un *curriculum vitae* riguardante le caratteristiche personali e professionali con l'indicazione degli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti presso altre società e del possesso dei requisiti di indipendenza previsti per gli amministratori di società quotate ai sensi di legge ovvero del codice di comportamento al quale la Società ha aderito.

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

Ogni avente diritto al voto può votare una sola lista.

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

- a) dalla lista che ha ottenuto la maggioranza dei voti espressi dai soci sono tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, i quattro quinti degli amministratori da eleggere, con arrotondamento, in caso di numero frazionario, all'unità inferiore;
- b) i restanti amministratori sono tratti dalle altre liste; a tal fine i voti ottenuti da queste liste sono divisi successivamente per numeri interi progressivi da uno fino al numero degli amministratori da eleggere. I quozienti così ottenuti sono assegnati progressivamente ai candidati di ciascuna di tali liste, secondo l'ordine dalle stesse rispettivamente previsto. I quozienti così attribuiti ai candidati delle varie liste vengono disposti in unica graduatoria decrescente. Risultano eletti coloro che hanno ottenuto i quozienti più elevati.

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

Qualora l'applicazione del meccanismo del voto di lista non assicuri il numero minimo di amministratori indipendenti previsto dalla normativa, di legge o regolamentare, il candidato non indipendente eletto indicato con il numero progressivo più alto nella lista che ha riportato il maggior numero di voti sarà sostituito dal candidato indipendente non eletto della stessa lista secondo l'ordine progressivo di presentazione e così via, lista per lista, sino a completare il numero minimo di amministratori indipendenti.

Per la nomina degli amministratori, per qualsiasi ragione non nominati ai sensi del procedimento qui previsto, l'Assemblea delibera con le maggioranze di legge.

⁵ Si segnala che la CONSOB (Delibera n. 18083 del 25 gennaio 2012) ha individuato per l'esercizio 2012 la percentuale di partecipazione richiesta per la presentazione da parte dei soci delle liste dei candidati per l'elezione degli organi di amministrazione e controllo di Camfin nella misura del 2,5 per cento del capitale sociale avente diritto di voto nell'assemblea ordinaria, percentuale superiore a quella statutaria la quale, nel caso, trova quindi applicazione.

Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare uno o più amministratori, si provvede ai sensi dell'art. 2386 del Codice Civile.

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

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

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

Si segnala che la Società ha provveduto, con delibera del Consiglio di Amministrazione del 5 novembre 2010, ad effettuare gli interventi di necessario adeguamento alle previsioni di cui al D. Lgs. n. 27 del 27 gennaio 2010, recante il “Recepimento della Direttiva 2007/36/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 1° luglio 2007, relativa all'esercizio di alcuni diritti degli azionisti di società quotate, in attuazione della delega di cui all'articolo 31 della legge 7 luglio 2009 n. 88”. Successivamente, con delibera dell'Assemblea del 22 aprile 2011 sono state apportate ulteriori modifiche ed integrazioni allo Statuto al fine di dare attuazione ad alcune facoltà concesse alle società e contenute nel sopra citato decreto.

Si precisa, infine, che il Consiglio di Amministrazione, tenuto conto dell'attuale assetto proprietario, non ha adottato alcun piano per la successione degli amministratori esecutivi.

4.2 *Composizione*

Il Consiglio di Amministrazione della Società, ai sensi di Statuto,⁶ è composto da non meno di sette e non più di quindici membri che durano in carica tre esercizi (salvo il minor periodo stabilito dall'Assemblea all'atto della nomina) e sono rieleggibili.

Il Consiglio di Amministrazione in carica al 31 dicembre 2011 - nominato con delibera dell'Assemblea del 22 aprile 2011, nella quale è stata presentata un'unica lista da parte del socio GPI - è composto di 15 Amministratori (Marco Tronchetti Provera, Presidente, Davide Malacalza, Vicepresidente, Antonio Castelli, Alessandro Foti, Nicoletta Greco, Roberto Haggiag, Vittorio Malacalza, Mario Notari, Lucio Pinto, Alberto Pirelli, Mauro Rebutto, Arturo Sanguinetti, Giada Tronchetti Provera, Giovanni Tronchetti Provera e Luigi Tronchetti Provera) e avrà scadenza con l'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2013. La lista presentata dal socio GPI è stata votata da una percentuale superiore al 99% del capitale votante in Assemblea.

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

I *curricula vitae* di tutti gli Amministratori, contenenti le loro caratteristiche

⁶ Articolo 12 dello Statuto Sociale

personali e professionali, sono pubblicati sul sito internet *www.gruppocamfin.it*. Nelle tabelle n. 3 e 4 sono riportate rispettivamente la composizione del Consiglio di Amministrazione e la composizione dei comitati nominati in seno al Consiglio alla Data della Relazione. Nelle note delle medesime tabelle è data indicazione anche degli Amministratori in carica prima del citato rinnovo del Consiglio di Amministrazione.

Numero massimo degli incarichi ricoperti in altre società

Con deliberazione del Consiglio di Amministrazione del 22 aprile 2011, nel rispetto delle previsioni del Codice di autodisciplina⁷, è stato confermato nella sua validità e vigenza l'Orientamento, assunto dal Consiglio di Amministrazione nel corso del precedente mandato⁸, per cui in principio non è considerato compatibile con lo svolgimento dell'incarico di amministratore della Società il ricoprire l'incarico di amministratore o sindaco in più di cinque società, diverse da quelle soggette a direzione e coordinamento di Camfin S.p.A. ovvero da essa controllate o a essa collegate, quando si tratti (i) di società quotate ricomprese nell'indice FTSE/MIB⁹ (o anche in equivalenti indici esteri), ovvero (ii) di società che svolgano attività bancaria o assicurativa; non è inoltre considerato compatibile il cumulo in capo allo stesso amministratore di un numero di incarichi esecutivi superiore a tre in società di cui ai punti (i) e (ii).

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

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

In occasione del rinnovo del Consiglio di Amministrazione, i Soci che, ai sensi di statuto, intendono presentare liste per la composizione del Consiglio di Amministrazione, sono invitati a prendere visione del sopra citato Orientamento.

Il Consiglio di Amministrazione, previo esame da parte del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance*, nella seduta del 21 marzo 2012 ha esaminato le cariche ricoperte e comunicate dai singoli consiglieri e ha rilevato che tutti i Consiglieri ricoprono un numero di incarichi compatibile con lo svolgimento dell'incarico di Amministratore di Camfin secondo l'orientamento adottato dalla Società.

Il citato Orientamento - reperibile anche sul sito internet della Società *www.gruppocamfin.it*, sezione "*Corporate Governance*" - è allegato alla Relazione (Allegato F). L'Allegato A riporta, inoltre, i principali incarichi ricoperti da ciascun Amministratore.

4.3 Ruolo del consiglio di amministrazione

Lo Statuto non prevede una cadenza minima delle riunioni consiliari. La Società ha diffuso¹⁰ un calendario che prefigura 4 riunioni per il 2012 ed in particolare:

- 21 marzo 2012 per l'esame del progetto del bilancio della Capogruppo e del bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 (in precedenza fissato per il 13 marzo 2012);
- 11 maggio 2012 per l'esame dei risultati consolidati del resoconto intermedio di gestione per il primo trimestre 2012;
- 27 luglio 2012 per l'esame della relazione finanziaria semestrale;

⁷ Codice di autodisciplina: Criterio applicativo 1.C.3

⁸ Riunione del Consiglio di Amministrazione del 29 aprile 2008.

⁹ In precedenza il riferimento era l'indice S&P/MIB.

¹⁰ Comunicato stampa dell'11 novembre 2011.



- 12 novembre 2012 per l'esame dei risultati consolidati del resoconto intermedio di gestione per il terzo trimestre 2012.

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

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

Nel corso dell'Esercizio il Presidente si è adoperato per portare a conoscenza degli amministratori e dei sindaci la documentazione relativa agli argomenti all'ordine del giorno con un anticipo ritenuto congruo per garantire ai destinatari di partecipare in modo informato alle discussioni e di assumere deliberazioni in modo consapevole.

Nel corso dell'esercizio 2011 si sono tenute complessivamente cinque riunioni del Consiglio di Amministrazione (di cui una prima del suo rinnovo).

La durata media di ogni riunione è stata di circa un'ora; la percentuale di partecipazione degli amministratori alle riunioni tenutesi nell'esercizio 2011 è stata di circa il 90%; gli Amministratori indipendenti hanno assicurato una presenza media complessiva del 100%. Il *Lead independent director* (Prof. Arturo Sanguinetti) ha partecipato a tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione ad eccezione di una sola riunione, nonché a tutte le riunioni del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* (del quale è Presidente) e alle riunioni del Comitato per la Remunerazione.

Alle riunioni del Consiglio di Amministrazione, ove ritenuto opportuno, sono invitati ad intervenire i dirigenti della Società o i suoi consulenti ed esperti per fornire al Consiglio gli opportuni approfondimenti sugli argomenti in discussione. A tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione hanno partecipato il Direttore Generale ed il Direttore Amministrativo della Società.

Nel corso del 2012, alla Data della Relazione, si è tenuta una riunione consiliare.

Funzioni del Consiglio di Amministrazione

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

A sensi di Statuto¹¹, infatti, il Consiglio è investito dei più ampi poteri per l'amministrazione ordinaria e straordinaria della Società, essendo di sua competenza tutto ciò che per norma di legge o di statuto non è riservato all'Assemblea dei Soci. Il Consiglio di Amministrazione, anche in linea con le raccomandazioni del Codice di autodisciplina¹²:

- esamina e approva i piani strategici, industriali e finanziari della Società e del Gruppo;
- redige e adotta le regole di *corporate governance* della Società e definisce le linee guida della *governance* di gruppo;
- definisce le linee di indirizzo del sistema di controllo interno e nomina un amministratore incaricato di sovrintendere al sistema di controllo interno definendone compiti e poteri;
- valuta l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile

¹¹ Articolo 17 dello Statuto Sociale.

¹² Codice di autodisciplina: *Criterio applicativo 1.C.1, lettera a.*

generale della Società e delle controllate aventi rilevanza strategica predisposto dagli amministratori muniti di apposite deleghe, con particolare riferimento al sistema di controllo interno e alla gestione dei conflitti di interesse;

- attribuisce e revoca le deleghe agli Amministratori Delegati ed al Comitato Esecutivo ove istituito – con definizione dei limiti e delle modalità di esercizio e della periodicità, comunque non superiore al trimestre, con la quale gli organi delegati devono riferire al Consiglio circa l'attività svolta nell'esercizio delle deleghe loro conferite;
- istituisce al proprio interno uno o più comitati consiliari, nominandone i componenti e stabilendone compiti, poteri e compenso;
- nel rispetto di quanto previsto dalla Procedura per le Operazioni con Parti Correlate, determina, esaminate le proposte del Comitato per la Remunerazione, previo parere favorevole del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate e sentito il Collegio Sindacale, la remunerazione degli Amministratori Delegati e degli altri Amministratori che ricoprono particolari cariche, nonché, qualora non vi abbia già provveduto l'Assemblea, la suddivisione del compenso globale spettante ai membri del Consiglio;
- valuta il generale andamento della gestione, tenendo in considerazione, in particolare, le informazioni ricevute dagli organi delegati, nonché confrontando, periodicamente, i risultati conseguiti con quelli programmati;
- esamina e approva preventivamente le operazioni della Società e delle sue controllate quando tali operazioni abbiano un significativo rilievo strategico, economico, patrimoniale o finanziario per la Società, prestando particolare attenzione alle situazioni in cui uno o più amministratori siano portatori di un interesse per conto proprio o di terzi e, più in generale, alle operazioni di Maggiore Rilevanza con parti correlate secondo la procedura adottata dalla Società in materia; a tal fine stabilisce i criteri generali per individuare le operazioni di significativo rilievo;
- effettua, almeno una volta all'anno, una valutazione sulla dimensione, sulla composizione e sul funzionamento del Consiglio stesso e dei suoi Comitati, eventualmente esprimendo orientamenti sulle figure professionali la cui presenza in Consiglio sia ritenuta opportuna;
- costituisce l'Organismo di Vigilanza ai sensi del decreto legislativo 8 giugno 2001 n. 231;
- nomina i direttori generali e il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari determinandone attribuzioni e poteri e individua i dirigenti con responsabilità strategica;
- nomina e revoca il preposto al controllo interno e ne determina le attribuzioni e i compensi, sentito il parere del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* e del Collegio Sindacale;
- valuta e approva la documentazione di rendiconto periodico contemplata dalla normativa applicabile;
- definisce la politica generale sulle remunerazioni;
- formula le proposte da sottoporre all'Assemblea dei Soci;
- esercita gli altri poteri e adempie ai compiti ad esso attribuiti dalla legge e dallo Statuto.

Valutazione del generale andamento della gestione¹³

Il Consiglio di Amministrazione, anche in ottemperanza delle previsioni dello Statuto Sociale¹⁴ e della normativa vigente¹⁵, ha valutato con cadenza almeno trimestrale il generale andamento della gestione e la sua prevedibile evoluzione.

¹³ Codice di autodisciplina *Criterio applicativo I.C.I., lett. e).*

¹⁴ Articolo 17 dello Statuto Sociale.

¹⁵ Articolo 150 TUF.

A tal proposito si rinvia anche alla sezione “Organi Delegati” paragrafo “Informativa al Consiglio”.

Sistema di controllo interno e sistema di *governance*¹⁶

Il Consiglio di Amministrazione a seguito del suo integrale rinnovo, nel corso della riunione del 22 aprile 2011, ha confermato l'impianto di Governo Societario di cui si era dotato il precedente Consiglio di Amministrazione, come descritto nella presente Relazione.

Più in particolare, il Consiglio ha, tra l'altro:

- nella riunione del 22 aprile 2011, confermato l'adesione al Codice di Autodisciplina (del marzo 2006) di Borsa Italiana e identificato le competenze del Consiglio di Amministrazione. Successivamente, nel corso della riunione del 21 marzo 2012, come già comunicato al mercato, il Consiglio ha dichiarato l'adesione al Codice di autodisciplina nella versione del dicembre 2011;
- nominato il Presidente e il Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione;
- individuato l'amministratore incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno e confermato il Preposto al Controllo Interno;
- preso atto del sistema organizzativo della Società;
- designato il Lead Independent Director;
- istituito i Comitati consiliari e nominato i suoi componenti;
- confermato l'istituzione dell'Organismo di Vigilanza, nominato i suoi componenti e stabilito i loro compensi;
- confermato il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari;
- confermato l'individuazione del solo Direttore Generale quale dirigente con responsabilità strategica;
- dato corso alla verifica della sussistenza dei requisiti previsti per ricoprire la carica di amministratore in capo a ciascun Consigliere di Amministrazione e dei requisiti per essere qualificati amministratori indipendenti in capo ai consiglieri eletti e qualificatisi tali in sede di proposizione della loro candidatura.

Il Consiglio di Amministrazione ha valutato¹⁷, con cadenza semestrale, l'adeguatezza del sistema di controllo interno e, più in generale, del sistema di *governance* della Società e del Gruppo ad essa facente capo.

Nell'ambito dell'attività di revisione degli strumenti di *governance* e di adeguamento a nuove disposizioni normative, l'Assemblea del 22 aprile 2011, su proposta del Consiglio, ha approvato alcune modifiche dello Statuto Sociale al fine di adeguarlo a disposizioni di legge introdotte dal d.lgs. 27/2010 che ha recepito nell'ordinamento italiano la Direttiva 2007/36/CE, intesa ad agevolare la partecipazione alle assemblee da parte degli azionisti di società quotate e dal D. Lgs. 39/2010 relativo all'attuazione della Direttiva 2006/43/CE relativa alle revisioni legali dei conti annuali e dei conti consolidati.

Il Consiglio ha approvato, inoltre, le modifiche al Modello Organizzativo 231 ritenute opportune per tenere conto dell'introduzione dei reati ambientali tra i reati presupposto della responsabilità delle società ai sensi del d.lgs. 231. In particolare, è stato introdotto uno specifico schema di controllo interno in materia di “adempimenti per attività di carattere ambientale” che riassume le procedure e le prassi già in essere nel gruppo Pirelli.

Sul punto si rinvia, alla sezione Codice Etico, Linee di Condotta e Modello Organizzativo 231.

¹⁶ Codice di autodisciplina *Criterio applicativo 1.C.1., lett. b).*

¹⁷ In linea con il Criterio applicativo 1.C.1 del Codice di autodisciplina.

Il Consiglio ha, quindi, verificato l'idoneità dei mezzi e dei poteri attribuiti al dirigente preposto e ha condiviso le attività svolte poste in essere dal dirigente preposto ai fini del rilascio delle proprie attestazioni sul bilancio al 31 dicembre 2010, analoga attività è stata svolta nel corso del 2012 in relazione al bilancio al 31 dicembre 2011.

Nel corso della riunione dell'11 novembre 2011, il Consiglio di Amministrazione, preso atto della volontà del Dott. Roberto Rivellino, Direttore Generale della Società, di rassegnare le proprie dimissioni, ha provveduto a nominare Direttore Generale in sua sostituzione il Dott. Luca Schinelli con decorrenza dalla data del 1° gennaio 2012.

Si segnala, infine, che, il Consiglio di Amministrazione nel corso della seduta del 21 marzo 2012, facendo proprie le considerazioni compiute dal Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* ha valutato l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile generale della Società, e ha espresso un giudizio positivo sul sistema di controllo interno e più in generale sul sistema di *governance* della Società e del Gruppo¹⁸.

Remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche¹⁹

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

Operazioni di significativo rilievo strategico, economico, patrimoniale o finanziario²⁰

La "Procedura sui flussi informativi verso Consiglieri e Sindaci" (riportata in allegato alla Relazione e reperibile anche sul sito internet www.gruppocamfin.it, sezione "*Corporate Governance*"), prevede che l'informativa generale sulle attività svolte sia completata da un'informativa specifica di dettaglio, tra l'altro, sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale.

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

Operazioni con parti correlate

Per le operazioni con parti correlate si rinvia alla Procedura per le Operazioni con Parti Correlate approvata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 5 novembre 2010, riportata in allegato alla Relazione e reperibile sul sito internet www.gruppocamfin.it, sezione *Governance*.

Board performance evaluation

Il Consiglio di Amministrazione, ha intrapreso per la prima volta nel corso dell'esercizio 2007 un processo di autovalutazione della propria *performance* (cosiddetta "*Board performance evaluation*") così adeguandosi alle *best practices* internazionali e dando attuazione alle previsioni del Codice di autodisciplina²¹.

Il Consiglio, su proposta del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate*

¹⁸ A tal proposito si rinvia al successivo paragrafo "Comitato per il Controllo Interno e per la Corporate Governance".

¹⁹ Codice di autodisciplina 2011: *Criterio applicativo 6.C.1.*

²⁰ Codice di autodisciplina: *Criterio applicativo 1.C.1., lett. f).*

²¹ Codice di autodisciplina: *Criterio applicativo 1.C.1., lett. g).*

Governance e anche sulla base dei suggerimenti proposti dagli amministratori indipendenti²², ha ritenuto opportuno proseguire, anche per l'esercizio 2011, il processo di autovalutazione del Consiglio di Amministrazione.

I Consiglieri hanno effettuato il processo di autovalutazione per il tramite di un questionario scritto o di una intervista condotta con l'ausilio della società di consulenza Sodali S.p.A. che ha affiancato il Comitato per il Controllo interno e per la *Corporate Governance* nella predisposizione delle metodologie di *self evaluation* e nell'elaborazione delle relative risultanze.

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

- dimensione e composizione del Consiglio di Amministrazione;
- funzionamento del Consiglio di Amministrazione;
- ruolo degli Amministratori Indipendenti;
- funzionamento e valutazione dei Comitati;
- punti di forza del *Board*, aspetti da migliorare, rischi aziendali e priorità;
- procedura per le operazioni con parti correlate.

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

I risultati sono stati oggetto di preventivo e analitico approfondimento da parte del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* e nel corso di una riunione di soli Amministratori Indipendenti; successivamente i risultati sono stati sottoposti al Consiglio di Amministrazione nella riunione del 21 marzo 2012.

I Consiglieri hanno confermato un elevato grado di partecipazione al processo di autovalutazione del Consiglio e dall'esame dei risultati della *Board performance evaluation* è emerso un giudizio ampiamente positivo sulla dimensione e composizione dell'organo consiliare, sul monitoraggio della situazione finanziaria della società, sulla procedura adottata riguardo alle parti correlate, sull'informativa ricevuta dall'Organismo di Vigilanza, sul funzionamento del Comitato per il Controllo e la *Corporate Governance* e sul lavoro da questi svolto, così come il giudizio sul lavoro svolto dal Comitato per la remunerazione.

Inoltre, in relazione ai Consiglieri indipendenti, i Consiglieri hanno ritenuto adeguato il loro numero e le competenze, nonché la loro partecipazione al dibattito consiliare. Dai risultati dell'indagine, dai commenti e dalle risposte al questionario sono emersi, inoltre, alcuni suggerimenti per un ulteriore miglioramento delle dinamiche consiliari - in particolare relativamente ad una sempre maggiore attiva partecipazione dei Consiglieri nella definizione degli orientamenti strategici del Gruppo.

4.4 Organi Delegati

Presidente e Vice Presidente

Il Consiglio di Amministrazione, ove l'Assemblea non vi abbia già provveduto, nomina il suo Presidente²³. In particolare, il Consiglio di Amministrazione, a seguito del suo rinnovo, nella riunione del 22 aprile 2011 ha nominato quale Presidente del Consiglio di Amministrazione il Dott. Marco Tronchetti Provera e il Dott. Davide Malacalza quale Vice Presidente.

Al Presidente Dott. Marco Tronchetti Provera fanno capo le seguenti funzioni organizzative:

- sovrintendere alla gestione operativa della Società e del Gruppo dando attuazione

²² La *board performance evaluation* è stata oggetto di approfondimento anche in una riunione degli amministratori indipendenti.

²³ Articolo 12 dello Statuto Sociale.

agli indirizzi strategici definiti ed alle singole determinazioni del Consiglio di Amministrazione;

- determinazione delle strategie riguardanti l'indirizzo generale e la politica di sviluppo della Società e del Gruppo, oltreché individuazione delle operazioni straordinarie da sottoporre al Consiglio di Amministrazione;
- rapporti con gli azionisti e informazione agli stessi;
- comunicazioni al mercato in ogni forma;
- proposte di nomina del Direttore Generale e, sentito il Comitato per la Remunerazione, del compenso a questi spettante.

Al Dott. Marco Tronchetti Provera, sono state altresì conferite, nella sua qualità di Presidente la rappresentanza sociale e i poteri necessari per compiere tutti gli atti pertinenti l'attività sociale nelle sue diverse esplicazioni, da esercitarsi con firma individuale.

Al Presidente sono riconosciuti tutti i poteri – da esercitarsi a firma singola – necessari per compiere gli atti pertinenti l'attività sociale nelle sue diverse esplicazioni, nessuno escluso. Il tutto con facoltà di rilasciare mandati speciali e generali investendo il mandatario della firma sociale individualmente o collettivamente e con quelle attribuzioni che egli crederà del caso per il miglior andamento della Società ivi compresa quella di subdelegare.

Il Consiglio di Amministrazione ha individuato limiti ai poteri di natura gestionale conferiti al Presidente, che sono stati qualificati come limiti interni al rapporto fra organo collegiale delegante e soggetto delegato. In particolare, sono stati individuati quali limiti interni: il potere di rilasciare garanzie per obbligazioni della Società e delle controllate di valore superiore a euro 25 milioni ovvero nell'interesse di terzi per obbligazioni di valore superiore a euro 10 milioni.

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

Attualmente la Società non ha nominato l'Amministratore Delegato nè il Comitato esecutivo.

Direttori Generali e altri Dirigenti

Fino al 9 dicembre 2011, data delle sue dimissioni, la carica di Direttore Generale è stata ricoperta dal Dott. Roberto Rivellino, già qualificato dirigente con responsabilità strategiche dell'impresa, al quale hanno fatto capo le responsabilità in tema di Amministrazione, Finanza, Fiscalità e Controllo e che ha svolto l'incarico di dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari.

Con delibera del Consiglio di Amministrazione dell'11 novembre 2011, al Dott. Luca Schinelli è stato attribuito, con effetto dalla data della sua assunzione (12 dicembre 2011), l'incarico di dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari. Con la medesima delibera e con effetto dal 1° gennaio 2012, il Dott. Schinelli è stato nominato Direttore Generale della Società. Al Dott. Schinelli, qualificato dirigente con responsabilità strategiche dell'impresa, fanno capo le responsabilità in materia di Amministrazione, Finanza, Fiscalità e Controllo e gli sono stati conferiti gli opportuni poteri attinenti alle specifiche funzioni.

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

Nel corso dell'esercizio 2011, come nel passato, il Presidente, il Direttore Generale e i Dirigenti si sono avvalsi dei poteri loro attribuiti solo per la normale gestione dell'attività sociale (in ordine alla quale gli Amministratori sono stati periodicamente

informati) sottoponendo le operazioni significative al Consiglio di Amministrazione. L'attribuzione di deleghe, infatti, non costituisce un modo per attribuire competenze esclusive, ma piuttosto la soluzione adottata dalla Società per assicurare, dal punto di vista dell'organizzazione dell'organo amministrativo di vertice, la migliore flessibilità operativa (anche nell'ottica della gestione dei rapporti con i terzi).

Informativa al Consiglio

Conformemente a quanto previsto dall'articolo 17 dello Statuto Sociale e a quanto prescritto dall'articolo 150, primo comma, del TUF, il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale sono informati sull'attività svolta, sul generale andamento della gestione, sulla sua prevedibile evoluzione e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, effettuate dalla Società o dalle società controllate; in particolare gli organi delegati riferiscono sulle operazioni nelle quali essi abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi, o che siano influenzate dal soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento, ove esistente. La comunicazione viene effettuata tempestivamente e comunque con periodicità almeno trimestrale, in occasione delle riunioni del Consiglio di Amministrazione e del Comitato esecutivo – ove nominato – ovvero mediante nota scritta.

Al fine di favorire l'ordinata organizzazione del flusso informativo, la Società si è dotata, fin dal luglio 2002, di un'apposita Procedura che definisce, in termini puntuali, le regole da seguire per l'adempimento degli obblighi di informativa.

Il Consiglio di Amministrazione a seguito del suo rinnovo nella riunione del 22 aprile 2011, ha confermato nella validità e vigenza la procedura sui flussi informativi adottata dal Consiglio nel corso del mandato precedente. La procedura ha lo scopo di regolare e coordinare tutti i diversi strumenti informativi rivolti ad Amministratori e Sindaci, in quanto unificati dalla comune finalità di rendere disponibili in via continuativa ai medesimi gli elementi conoscitivi necessari al corretto esercizio delle loro responsabilità di direzione, indirizzo e controllo.

Il testo della Procedura sui flussi informativi verso Consiglieri e Sindaci (come da ultimo modificato dal Consiglio nella riunione del 10 marzo 2011, nell'ambito della periodica revisione delle procedure adottate) è riportato in allegato alla Relazione ed è altresì reperibile sul sito internet www.gruppocamfin.it, sezione *Corporate Governance*.

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

4.5 Altri consiglieri esecutivi

Il Consiglio di Amministrazione ha considerato amministratore esecutivo il solo Presidente Dott. Marco Tronchetti Provera.

4.6 Amministratori indipendenti

Il Consiglio di Amministrazione ha esaminato e verificato nella prima riunione successiva all'atto della nomina tenutasi il 22 aprile 2011 le dichiarazioni pervenute dai Consiglieri Alessandro Foti, Nicoletta Greco, Mario Notari, Mauro Rebutto e Arturo Sanguinetti i quali hanno confermato la dichiarazione di essere in possesso

dei requisiti per essere ritenuti “indipendenti” ai sensi di quanto stabilito dal Testo Unico della Finanza e dal Codice di autodisciplina delle società quotate. Il Consiglio, quindi, tenuto conto della documentazione prodotta dai citati Consiglieri, li ha ritenuti in possesso dei requisiti per essere ritenuti “indipendenti” ai sensi sia di quanto stabilito dal combinato disposto degli articoli 147-ter, quarto comma e 148 comma 3 del decreto legislativo 28 febbraio 1998 n. 58, sia di quanto prescritto dal Codice di autodisciplina delle società quotate.

Nella medesima riunione, il Collegio Sindacale, in linea con le raccomandazioni del Codice di autodisciplina²⁴, ha dichiarato di aver verificato la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottate dal Consiglio per valutare l’indipendenza degli Amministratori.

Gli amministratori indipendenti rappresentano circa il 33% degli amministratori in carica e circa il 56% rispetto al totale degli “amministratori non esecutivi”.

L’età media degli Amministratori indipendenti è di 53 anni.

Altri nove Consiglieri (Antonio Castelli, Roberto Haggiag, Davide Malacalza, Vittorio Malacalza, Lucio Pinto, Alberto Pirelli, Giada Tronchetti Provera, Giovanni Tronchetti Provera e Luigi Tronchetti Provera) sono qualificabili come Amministratori non esecutivi.

Il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di effettuare la relativa valutazione sulla base dei più rigorosi requisiti previsti dal Codice di autodisciplina²⁵ che prevedono che un amministratore non possa essere – di norma – considerato indipendente:

- a) se, direttamente o indirettamente, anche attraverso società controllate, fiduciari o interposta persona, controlla l’emittente o è in grado di esercitare su di esso un’influenza notevole, o partecipa a un patto parasociale attraverso il quale uno o più soggetti possono esercitare il controllo o un’influenza notevole sull’emittente;
- b) se è, o è stato nei precedenti tre esercizi, un esponente di rilievo²⁶ dell’emittente, di una sua controllata avente rilevanza strategica o di una società sottoposta a comune controllo con l’emittente, ovvero di una società o di un ente che, anche insieme con altri attraverso un patto parasociale, controlla l’emittente o è in grado di esercitare sullo stesso un’influenza notevole;
- c) se, direttamente o indirettamente (ad esempio attraverso società controllate o delle quali sia esponente di rilievo, ovvero in qualità di partner di uno studio professionale o di una società di consulenza), ha, o ha avuto, nell’esercizio precedente, una significativa relazione commerciale, finanziaria o professionale:
 - con l’emittente, una sua controllata, o con alcuno dei relativi esponenti di rilievo;
 - con un soggetto che, anche insieme con altri attraverso un patto parasociale, controlla l’emittente, ovvero – trattandosi di società o ente – con i relativi esponenti di rilievo; ovvero
 - è, o è stato, nei precedenti tre esercizi, lavoratore dipendente di uno dei predetti soggetti;
- d) se riceve, o ha ricevuto nei precedenti tre esercizi, dall’emittente o da una società controllata o controllante una significativa remunerazione aggiuntiva (rispetto all’emolumento “fisso” di amministratore non esecutivo dell’emittente e al compenso per la partecipazione ai comitati) anche sotto forma di partecipazione a piani di incentivazione legati alla *performance* aziendale, anche a base azionaria;
- e) se è stato amministratore dell’emittente per più di nove anni negli ultimi dodici anni;
- f) se riveste la carica di amministratore esecutivo in un’altra società nella quale un amministratore esecutivo dell’emittente abbia un incarico di amministratore;

²⁴ Codice di autodisciplina Criterio applicativo 3.C.5

²⁵ Criteri applicativi 3.C.1. e 3.C.2.

²⁶ Sono da considerarsi “esponenti di rilievo” di una società o di un ente: il presidente dell’ente, il presidente del Consiglio di Amministrazione, gli amministratori esecutivi e i dirigenti con responsabilità strategiche della società o dell’ente considerato.

g) se è socio o amministratore di una società o di un'entità appartenente alla rete della società incaricata della revisione legale dell'emittente;

h) se è uno stretto familiare di una persona che si trovi in una delle situazioni di cui ai precedenti punti.

Nella riunione del 21 marzo 2012, il Consiglio di Amministrazione ha valutato la permanenza dei requisiti di indipendenza in capo ai sopra indicati amministratori sulla base dei medesimi criteri utilizzati all'atto della loro nomina. La corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottati dal Consiglio è stata verificata dal Collegio Sindacale che ne dà atto nella propria relazione annuale all'Assemblea alla quale si rimanda.

Riunioni degli amministratori indipendenti

Nel corso del 2011, in linea con la raccomandazione del Codice di autodisciplina²⁷, i soli Amministratori indipendenti si sono riuniti nel mese di dicembre. La riunione ha avuto ad oggetto tematiche inerenti il sistema di *corporate governance* della Società con particolare attenzione al processo di *Board Performance Evaluation*. Nel corso del 2012 si è già tenuta una riunione di soli Amministratori Indipendenti.

Ruolo degli indipendenti nei comitati

La Società ha da sempre ritenuto fondamentale la funzione di *monitoring* degli amministratori indipendenti al fine di garantire uno svolgimento efficace delle funzioni di altra direzione e vigilanza tipiche del Consiglio di Amministrazione.

Anche per queste ragioni, il Consiglio di Amministrazione ha, da sempre, riconosciuto un ruolo centrale agli amministratori indipendenti all'interno dei Comitati consiliari istituiti. A tal proposito si ricorda che i Comitati consiliari (Comitato per la Remunerazione e Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance*) sono composti di soli Amministratori Indipendenti.

4.7 Lead independent director

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

Il *Lead independent director* (individuato nel Presidente del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* Arturo Sanguinetti) costituisce il punto di riferimento e coordinamento delle istanze e dei contributi dei Consiglieri indipendenti.

Il *Lead independent director* ha facoltà, tra l'altro, di convocare – autonomamente o su richiesta di altri Consiglieri indipendenti – apposite riunioni di soli Amministratori indipendenti per la discussione dei temi di volta in volta giudicati di interesse rispetto al funzionamento del Consiglio di Amministrazione o alla gestione dell'impresa. Non da ultimo, si segnala che il *Lead independent director* collabora con il Presidente del Consiglio di Amministrazione per il miglior funzionamento del Consiglio stesso e coopera affinché gli amministratori siano destinatari di flussi informativi completi e tempestivi.

Il *Lead independent director* ha partecipato a tutte le riunioni del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* (del quale peraltro è Presidente), comprese quelle in cui il Comitato si è riunito in qualità di Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, a tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione (ad eccezione di una riunione), nonché alle riunioni del Comitato per la Remunerazione svoltesi nell'esercizio.

²⁷ Criterio applicativo 3.C.6.

5. Trattamento delle informazioni societarie

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

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

Il Consiglio di Amministrazione della Società, dal marzo del 2006, ha adottato un'apposita Procedura per la gestione e comunicazione al mercato delle informazioni privilegiate che, tenendo conto della normativa in materia di abusi di mercato, disciplina la gestione delle informazioni privilegiate relative a Camfin, alle sue controllate e agli strumenti finanziari quotati del Gruppo. Sono destinatari della Procedura tutti i componenti degli organi sociali così come i dipendenti e i collaboratori esterni di società del Gruppo Camfin che si trovino ad avere accesso a informazioni suscettibili di evolvere in informazioni privilegiate.

La citata procedura vale come istruzione alle società controllate, al fine di ottenere dalle stesse, senza indugio, le informazioni necessarie per il tempestivo e corretto adempimento degli obblighi di comunicazione al pubblico. In linea con le previsioni normative, la Procedura definisce in particolare:

- i requisiti di e le responsabilità per la classificazione dell'informazione privilegiata;
- le modalità di tracciamento dell'accesso all'informazione privilegiata in itinere;
- gli strumenti e le regole di tutela della riservatezza dell'informazione privilegiata in itinere;
- le disposizioni operative sulla comunicazione al mercato delle informazioni privilegiate e – in genere – sui movimenti di comunicazione nei confronti del pubblico e/o degli analisti/investitori.

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

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 22 aprile 2011, ha confermato nella validità e vigenza la "Procedura per la gestione e la comunicazione al pubblico delle informazioni privilegiate", così come modificata con delibera del Consiglio del 27 marzo 2009, su proposta del Comitato per il Controllo Interno e la *Corporate Governance*.

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

Internal dealing

La materia concernente la trasparenza sulle operazioni su azioni della Società o su strumenti finanziari alle stesse collegati, effettuate direttamente o per interposta persona da soggetti rilevanti o da persone agli stessi strettamente legate (cd. *internal dealing*), è ad oggi interamente disciplinata dalla legge e dalla regolamentazione CONSOB di attuazione (art. 114 del TUF e artt. 152 *sexies* e seguenti del Regolamento Emittenti CONSOB).

Ai sensi di legge sono gravati di un obbligo di *disclosure* al mercato rispetto alle operazioni (c.d. di *insider dealing*) compiute su azioni della Società o su strumenti finanziari alle stesse collegate di controvalore superiore ai 5.000 euro su base annua – tra gli altri – amministratori e sindaci della società emittente, nonché i "soggetti che svolgono funzioni di [...] direzione in un emittente quotato e i dirigenti che abbiano regolare accesso a informazioni privilegiate [...] e detengano il potere di adottare decisioni di gestione che possono incidere sull'evoluzione e sulle prospettive

future dell'emittente quotato".²⁸

La Società ha optato per l'individuazione di questi dirigenti nei propri "dirigenti aventi responsabilità strategica nell'impresa"²⁹.

La Società pubblica nei termini di legge sul proprio sito Internet i "Filing Model" diffusi al mercato relativi alle operazioni comunicate ai sensi della predetta disciplina.

6. Comitati interni al Consiglio

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

Il dettaglio della composizione dei Comitati consiliari è riportato nella tabella n. 4.

7. Comitato per le nomine

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

Il Consiglio, peraltro, ha attribuito al Comitato per il Controllo interno e per la *Corporate Governance* la facoltà di individuare le candidature da sottoporre al Consiglio in caso di sostituzione di un Consigliere indipendente ai sensi dell'articolo 2386, comma 1, del Codice Civile.

Tale impostazione è stata confermata anche nella riunione del Consiglio tenutasi in data 21 marzo 2012 all'atto dell'adesione al Codice di Autodisciplina 2011.

Si precisa, inoltre, che il Consiglio di Amministrazione – tenuto conto dell'attuale assetto proprietario – non ha adottato alcun piano per la successione degli Amministratori Esecutivi ritenendo, anche in tal caso, non necessaria la costituzione di un apposito comitato.

8. Comitato per la Remunerazione

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

In piena ottemperanza a quanto previsto anche dal Codice di autodisciplina 2011³⁰, il Comitato per la Remunerazione, nominato dal Consiglio di Amministrazione nella riunione del 22 aprile 2011 è composto esclusivamente da Amministratori indipendenti:

²⁸ In apposita sezione del sito internet della Società (www.gruppocamfin.it) sono riportate le dichiarazioni ricevute ai sensi della vigente normativa.

²⁹ Alla data della relazione, il Dott. Luca Schinelli. A tal proposito si rinvia ai paragrafi "organi delegati" e "Direttori Generali e altri Dirigenti".

³⁰ (Principio 6.P.3.)

- dott. Mauro Rebutto (Presidente);
- dott.ssa Nicoletta Greco;
- prof. Arturo Sanguinetti;

la maggioranza dei quali, come accertato dal Consiglio di Amministrazione all'atto della loro nomina, in possesso di un'adeguata esperienza in materia finanziaria e di remunerazione.

La carica di Presidente è attribuita dai componenti del Comitato.

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

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

Prima del rinnovo del Consiglio di Amministrazione avvenuto in data 22 aprile 2011 il Comitato per la remunerazione era composto dai seguenti amministratori indipendenti:

- dott. Mauro Rebutto (Presidente);
- prof. Mario Notari;
- prof. Arturo Sanguinetti.

Funzioni del comitato per la remunerazione:

Il Consiglio di Amministrazione, in linea con le raccomandazioni del Codice di autodisciplina, ha confermato le attribuzioni di natura istruttoria, consultiva e/o propositiva del Comitato per la Remunerazione.

In particolare, il Comitato assiste il Consiglio nella definizione della Politica per la remunerazione e ne valuta periodicamente l'adeguatezza, la coerenza complessiva e la sua applicazione. Al Comitato spetta, altresì, il monitoraggio dell'applicazione delle decisioni adottate dal Consiglio in materia di remunerazione dei propri componenti e degli altri soggetti aventi rilevanza strategica per l'impresa, verificando, tra l'altro, il raggiungimento degli obiettivi di *performance* eventualmente stabiliti.

Inoltre, il Comitato per la Remunerazione, con la delibera del Consiglio di Amministrazione del 22 aprile 2011, è stato confermato come Comitato per le Operazioni con Parti correlate limitatamente alle materie aventi ad oggetto la politica remunerativa e la remunerazione degli Amministratori Delegati, degli Amministratori che ricoprono particolari cariche e dei Dirigenti con responsabilità strategiche.

Con riferimento ai compiti del Comitato per la Remunerazione e alle competenze dei suoi membri si rinvia alla Relazione sulla remunerazione allegata alla presente.

Il Comitato – che nell'espletamento delle proprie funzioni può avvalersi di consulenze esterne – si riunisce ogniqualvolta il proprio Presidente lo ritenga opportuno o gliene sia fatta richiesta da un altro componente oppure da un Amministratore Delegato, ove nominato. Alle riunioni del Comitato partecipano il Collegio Sindacale³¹ nonché – qualora ritenuto opportuno – altri rappresentanti della Società e/o del Gruppo nonché della Società di Revisione.

In linea con le raccomandazioni del Codice di autodisciplina e le *best practices*, di norma gli amministratori che ricoprono particolari cariche non partecipano alle riunioni del Comitato per la Remunerazione e qualora inviati per fornire informazioni e chiarimenti sugli argomenti da trattare, si assentano nel caso tali argomenti li riguardino.

La documentazione e le informazioni disponibili e comunque necessarie per esprimersi con consapevolezza sulle materie sottoposte al loro esame sono di norma trasmesse a tutti i componenti del Comitato con sufficiente anticipo.

Il Comitato è dotato di adeguate risorse finanziarie per l'adempimento dei propri

³¹ Circostanza questa che caratterizza le regole di governo societario adottate dalla Società e offre al Collegio sindacale la possibilità di seguire direttamente l'attività dei comitati e di svolgere con maggiore efficacia le funzioni di controllo allo stesso demandate.

compiti, con autonomia di spesa.

Inoltre il Comitato ha facoltà³² di accedere alle informazioni e alle funzioni aziendali necessarie per lo svolgimento dei compiti affidatigli, avvalendosi del supporto del Segretario del Consiglio di Amministrazione.

Nel corso del 2011, il Comitato per la Remunerazione si è riunito tre volte, con la partecipazione di tutti i suoi componenti. La durata delle riunioni è stata di circa un'ora e ad una di queste ha partecipato, in qualità di consulente, una società specializzata nel settore. Nel corso del 2012 e fino alla data della presente Relazione, il Comitato per la Remunerazione si è riunito una volta.

9. Remunerazione degli amministratori

Per le informazioni in materia di remunerazione degli Amministratori si rimanda alla Relazione sulla remunerazione allegata alla presente.

10. Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance*

Il Consiglio di Amministrazione ha istituito³³ al proprio interno, sin dall'anno 2000, il "Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance*", con funzioni consultive e propositive.

In linea con le migliori esperienze di governo societario e in piena *compliance* con le raccomandazioni del Codice di autodisciplina, il Comitato, nominato dal Consiglio di Amministrazione nella riunione del 22 aprile 2011 (che ha confermato tutti i componenti in carica in precedenza), è composto esclusivamente da Amministratori indipendenti: Prof. Arturo Sanguinetti (Presidente), Dott.ssa Nicoletta Greco e Prof. Mario Notari, la maggioranza dei quali, come accertato dal Consiglio di Amministrazione all'atto della nomina, in possesso di un'adeguata esperienza in materia contabile e finanziaria.

La carica di Presidente è attribuita dai componenti del Comitato.

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

Le riunioni del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* sono regolarmente verbalizzate a cura del segretario e trascritte su apposito libro³⁴.

Nella riunione del Consiglio di Amministrazione del 21 marzo 2012, a seguito dell'adesione al codice di autodisciplina 2011, è stata deliberata la modifica della denominazione del Comitato per il Controllo Interno e la *Corporate Governance* in "Comitato Controllo e Rischi".

Funzioni attribuite al Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance*

Il Consiglio di Amministrazione del 22 aprile 2011 ha confermato le attribuzioni – di natura istruttoria e consultiva – del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* (ora Comitato Controllo e Rischi) in linea con quelle indicate dal Codice di autodisciplina, prevedendo peraltro che il Comitato continui a mantenere

³² Anche in linea con le previsioni del Codice di autodisciplina *Criterio applicativo 4.C.1., lett. e.*

³³ (Principio 8.P.4.).

³⁴ Anche in linea con le previsioni del Codice di autodisciplina *Criterio applicativo 5.C.1., lett. d.*

le prerogative in materia di *corporate governance* che lo caratterizzano già dalla sua istituzione. Inoltre, con la medesima delibera il Consiglio di Amministrazione ha confermato nel Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance*, il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate (con la sola eccezione delle questioni concernenti la remunerazione degli amministratori e dei dirigenti aventi responsabilità strategica affidate al Comitato per la Remunerazione).

Il Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* in particolare:

- a) assiste il Consiglio di Amministrazione:
 - nella definizione delle linee di indirizzo del sistema di controllo interno, in modo che i principali rischi afferenti la Società e le sue controllate risultino correttamente identificati, nonché adeguatamente misurati, gestiti e monitorati e, inoltre, nella determinazione di criteri di compatibilità di tali rischi con una sana e corretta gestione dell'impresa;
 - nell'individuazione di un amministratore esecutivo (un amministratore delegato) incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno;
 - nella valutazione, con cadenza almeno annuale, dell'adeguatezza, dell'efficacia e dell'effettivo funzionamento del sistema di controllo interno;
 - nella descrizione, nella relazione sul governo societario, degli elementi essenziali del sistema di controllo interno, esprimendo la propria valutazione sull'adeguatezza complessiva dello stesso;
- b) esprime un parere sulle proposte di nomina, revoca e conferimento di attribuzioni riguardanti il preposto al controllo interno;
- c) valuta, unitamente ai responsabili amministrativi della Società, al dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ed ai revisori, il corretto utilizzo dei principi contabili e la loro omogenea applicazione all'interno del Gruppo ai fini della redazione del bilancio consolidato;
- d) su richiesta dell'amministratore esecutivo all'uopo incaricato, esprime pareri su specifici aspetti inerenti l'identificazione dei principali rischi aziendali nonché la progettazione, realizzazione e gestione del sistema di controllo interno;
- e) esamina il piano di lavoro preparato dai preposti al controllo interno nonché le relazioni periodiche dagli stessi predisposte;
- f) valuta le proposte formulate dalle società di revisione per ottenere l'affidamento del relativo incarico, nonché il piano di lavoro predisposto per la revisione e i risultati esposti nella relazione e nella eventuale lettera di suggerimenti;
- g) vigila sull'efficacia del processo di revisione legale;
- h) riferisce al Consiglio di Amministrazione – di norma nella prima riunione utile - sull'attività svolta, e comunque in occasione dell'approvazione del bilancio e della relazione finanziaria semestrale sull'adeguatezza del sistema di controllo interno;
- i) vigila sull'osservanza e sul periodico aggiornamento delle regole di *corporate governance* e sul rispetto dei principi di comportamento eventualmente adottati dalla Società e dalle sue controllate. Ad esso spetta, altresì, proporre modalità e tempi di effettuazione dell'auto-valutazione annuale del Consiglio di Amministrazione;
- l) in caso di sostituzione di un Consigliere indipendente, propone al Consiglio di Amministrazione le candidature per procedere alla cooptazione;
- m) svolge gli ulteriori compiti a esso attribuiti dal Consiglio di Amministrazione, anche in relazione alla vigilanza sulla correttezza procedurale e sulla *fairness* sostanziale delle operazioni.

Il Comitato – che nell'espletamento delle proprie funzioni può avvalersi di consulenze esterne – si riunisce ogniqualvolta il Presidente lo ritenga opportuno o gliene sia fatta richiesta da un altro componente oppure da un altro eventuale Amministratore Esecutivo. Alle riunioni del Comitato partecipano i componenti

del Collegio Sindacale³⁵ nonché – qualora ritenuto opportuno – altri rappresentanti della Società e/o del Gruppo nonché della Società di Revisione.

Il Preposto al controllo interno riferisce del suo operato e delle modalità con le quali avviene la gestione dei rischi e del rispetto dei piani definiti per il loro contenimento. Inoltre il Dirigente Preposto riferisce, almeno una volta l'anno, direttamente al Consiglio di Amministrazione ovvero per il tramite del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* e al Collegio Sindacale.

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

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

In linea con le previsioni del Codice di autodisciplina³⁶, il Comitato ha facoltà di accedere alle informazioni e alle funzioni aziendali necessarie per lo svolgimento dei suoi compiti, avvalendosi del supporto del Segretario del Consiglio di Amministrazione.

Nell'anno 2011, il Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* si è riunito cinque volte (alle quali si aggiungono due riunioni durante le quali il Comitato si è riunito quale Comitato per le Operazioni con Parti Correlate) ed alle sedute hanno partecipato tutti i suoi componenti registrandosi l'assenza di un solo componente a una riunione. La durata media delle riunioni è stata di circa un'ora.

Nell'esercizio 2012, sino alla data della presente relazione, il Comitato si è riunito due volte e ad una di tali riunioni ha partecipato un esperto indipendente per presentare i risultati delle analisi valutative (*impairment test*) delle partecipazioni detenute dalla Società ai fini della redazione del bilancio al 31 dicembre 2011.

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

In particolare nel corso del 2011 il Comitato:

- ha esaminato e approvato le proposte, successivamente approvate dal Consiglio di Amministrazione, concernenti
 - una nuova procedura in materia di incarichi extra revisione a società appartenenti al *network* del Revisore Legale Reconta Ernst & Young che prevede, in via generale, il divieto di attribuire incarichi a società appartenenti al *network* della società di revisione senza preventiva ed espressa autorizzazione del Direttore Generale della Società, il quale dovrà verificare che l'incarico non rientri tra quelli non ammessi dal Testo Unico della Revisione Legale e che, comunque, date le sue caratteristiche non incida sull'indipendenza del revisore. Del conferimento dell'incarico è informato il Preposto al Controllo Interno. Qualora poi la proposta di incarico preveda un corrispettivo una tantum o annuale superiore a 50 mila euro, la proposta dovrà anche essere sottoposta all'esame del Collegio Sindacale e del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance*. La Procedura prevede, infine, un *report* semestrale agli organi di controllo (Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* e Collegio Sindacale) sugli incarichi concessi al revisore dalla società stessa o da sue controllate non rientranti in quello della revisione contabile
 - le modifiche dello Statuto Sociale a completamento degli interventi di recepimento della cd. direttiva Shareholders Rights. Si rammenta che tali modifiche sono state successivamente approvate con delibera assembleare del 22 aprile 2011;
- ha curato l'istruttoria riguardante la verifica della sussistenza dei requisiti

³⁵ In linea con le raccomandazioni del Codice di autodisciplina: *Criterio applicativo S.C.4.*

³⁶ Codice di autodisciplina: *Criterio applicativo 5.C.1., lett. e.*

- di indipendenza degli amministratori e del rispetto da parte di questi ultimi dell'orientamento stabilito dal Consiglio in relazione al limite degli incarichi ritenuti compatibili con quello di amministratore della Società;
- ha proposto al Consiglio, previa condivisione con l'Organismo di Vigilanza, alcuni aggiornamenti al Modello Organizzativo 231/2001 a seguito delle novità legislative che hanno introdotto, a partire dal 16 agosto 2011, ulteriori fattispecie nel novero dei reati rilevanti ai fini del D. Lgs. 231/2001, in materia ambientale. Gli aggiornamenti sono poi stati adottati con delibera del Consiglio di Amministrazione dell'11 novembre 2011;
 - ha valutato positivamente il piano di revisione del Gruppo Camfin presentato dalla società di revisione Reconta Ernst&Young S.p.A. per l'esercizio 2011;
 - ha esaminato i risultati della *board performance evaluation* 2010 e dato avvio al processo di autovalutazione per l'esercizio 2011. A tal proposito si rinvia alla relativa sezione della Relazione per le risultanze dell'indagine.

Inoltre, con la funzione di Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, ai sensi della vigente procedura in materia:

- ha analizzato ed espresso parere favorevole alla sottoscrizione dei contratti con il gruppo Pirelli aventi ad oggetto la fornitura di servizi *corporate* e di Information Technology;
- ha analizzato ed espresso parere favorevole alle condizioni di cessione a Pirelli & C. S.p.A. delle partecipazioni in Pirelli & C. Ambiente S.p.A. e in Pirelli & C. Eco Technology S.p.A., detenute da Cam Partecipazioni S.p.A., società controllata da Camfin.

Entrambe le operazioni sopra indicate sono state qualificate, ai sensi della vigente procedura, come Operazioni di Minore Rilevanza.

Il Comitato ha ricevuto altresì un periodico flusso informativo circa lo stato di esecuzione delle operazioni con parti correlate di minore rilevanza in precedenza autorizzate e sulle altre operazioni effettuate dalla Società con soggetti qualificati parti correlate alla medesima.

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

Sempre nell'ambito delle tematiche di *corporate governance* della Società, il Comitato, insieme ad una società di consulenza nel ruolo di facilitatore del processo di *Board Evaluation* e con il supporto degli altri Amministratori Indipendenti, ha contribuito alla definizione delle aree di attività da includere nel processo nonché del testo di questionario da sottoporre all'approvazione del Consiglio.

Nella riunione del 29 febbraio 2012, il preposto al controllo interno della Società (individuato nel responsabile della funzione *Internal Audit*) ha avuto modo di riferire al Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* sul proprio operato. Il Comitato ha inoltre monitorato il lavoro svolto dalla funzione *Internal Audit*, in particolare ricevendo periodici report ed esaminando il consuntivo delle attività svolte in attuazione del Piano di *Audit*, approvato dal Comitato stesso.

Il Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* e il Consiglio di Amministrazione, anche sulla base delle indicazioni ricevute dal Collegio Sindacale, hanno ritenuto adeguato il sistema di controllo interno della società e del Gruppo alla stessa facente capo³⁷.

³⁷ Cfr. Sezione "Ruolo del Consiglio di Amministrazione" paragrafo "sistema di controllo interno e sistema di governance".

Nel corso della riunione del 13 marzo 2012, il Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* è stato altresì informato delle risultanze dei lavori svolti da un perito indipendente sulle partecipazioni di collegamento detenute in Pirelli & C. S.p.A. e in Prelios S.p.A..

Il Comitato ha quindi espresso il proprio accordo sulla correttezza dei criteri e delle metodologie utilizzati ai fini della valutazione delle citate partecipazioni nonché sull'opportunità di provvedere agli opportuni adeguamenti del loro valore nel bilancio 2011.

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

Infine, nella riunione del 13 marzo 2012, il Comitato ha approvato di proporre al Consiglio di Amministrazione l'adesione al Codice di autodisciplina 2011, formalizzata dal Consiglio nella seduta del 21 marzo 2012.

In tale occasione, si è provveduto a modificare la denominazione del "Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance*" in "Comitato Controllo e Rischi" ed ai necessari adeguamenti di carattere formale connessi alla nuova denominazione (i compiti del Comitato risultavano già in linea con le nuove previsioni del Codice).

11. Sistema di controllo interno

Il sistema di controllo interno di Camfin e del Gruppo che alla stessa fa capo è strutturato per assicurare una corretta informativa ed un'adeguata copertura di controllo su tutte le attività del Gruppo, con particolare attenzione alle aree ritenute potenzialmente a rischio.

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

Regole cardine alla base del sistema di controllo interno della Società sono:

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

11.1 Amministratore esecutivo incaricato del sistema di controllo interno

La responsabilità del sistema di controllo interno compete al Consiglio di Amministrazione che ne fissa le linee di indirizzo e ne verifica periodicamente l'adeguatezza e l'effettivo funzionamento. A tal fine il Consiglio si avvale del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* nonché di un Preposto dotato di adeguato livello di indipendenza e di mezzi idonei allo svolgimento della funzione cui sono attribuite le funzioni tipiche dell'adeguatezza e dell'efficienza del sistema e, qualora si riscontrino anomalie, di proposizione delle necessarie soluzioni correttive. Il Consiglio di Amministrazione ha individuato nel Presidente l'amministratore

incaricato del sistema di controllo interno, attribuendogli i compiti previsti dal Codice di autodisciplina in merito alla funzionalità del sistema di controllo interno. I compiti attribuiti dal Consiglio all'Amministratore esecutivo incaricato del sistema di controllo interno, in linea con le raccomandazioni del Codice di autodisciplina³⁸ sono i seguenti:

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

11.2 Preposto al controllo interno

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

Il Preposto al controllo interno - che il Consiglio di Amministrazione, a seguito del suo rinnovo nel 2011, con il parere favorevole del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* e del Collegio Sindacale, come da *best practices*, e su proposta dell'Amministratore Esecutivo incaricato del sistema di controllo interno, ha confermato nel responsabile appunto della Direzione *Internal Audit* di Pirelli & C. S.p.A. Dott. Maurizio Bonzi - riferisce del proprio operato al Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance*, all'Amministratore esecutivo incaricato del sistema di controllo interno, al Collegio Sindacale e risponde al Presidente del Consiglio di Amministrazione di Camfin.

Un ruolo di significativa rilevanza nell'ambito del sistema di controllo interno è svolto da tale funzione la quale, anche per l'attività svolta nell'ambito delle controllate, ha il compito principale di valutare adeguatezza e funzionalità dei processi di controllo, di gestione dei rischi e di *corporate governance* di tutto il Gruppo, tramite un'attività indipendente di *assurance* e consulenza. L'attività dell'*Internal Audit* si sviluppa in linea con il mandato ad essa attribuito e approvato dal Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance*, relativamente ai seguenti aspetti:

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

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

Per il perseguimento delle strategie e degli indirizzi adottati dalla Capogruppo, il Consiglio di Amministrazione della società controllata Cam Partecipazioni S.p.A. è

³⁸ Cfr. Sezione "Ruolo del Consiglio di Amministrazione" paragrafo "sistema di controllo interno e sistema di *governance*".

presieduto dal Direttore Generale della Società.

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

La Società mette a disposizione del Dirigente Preposto adeguate risorse e mezzi finanziari per l’espletamento dell’incarico.

11.3 Sistema di presidio dei rischi

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

Le attività del Gruppo sono esposte a diverse tipologie di rischio: rischio di mercato, rischio di credito e rischio di liquidità. La strategia di *risk management* è finalizzata a minimizzare potenziali effetti negativi sui risultati e sull’equilibrio finanziario del Gruppo. Alcune tipologie di rischio sono mitigate tramite il ricorso a strumenti derivati. Con riferimento alle società collegate, i fattori di rischio specifici ad esse attribuibili, possono influenzare il valore di carico delle partecipazioni e il flusso dei dividendi attesi da tali partecipazioni.

La gestione dei rischi finanziari è svolta sulla base di politiche approvate dalla Direzione Generale. Le funzioni preposte alla gestione dei rischi finanziari valutano e gestiscono i rischi in stretta collaborazione con la controllata Cam Partecipazioni S.p.A..

11.3.1 Sistema di gestione dei rischi e di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria

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

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

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

Le procedure amministrative/contabili per la formazione del bilancio e di ogni altra comunicazione finanziaria sono predisposte sotto la responsabilità del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari, che congiuntamente al Presidente ne attesta l’adeguatezza e l’effettiva applicazione in occasione del bilancio di esercizio/consolidato e della relazione finanziaria semestrale.

Al fine di consentire l’attestazione da parte del Dirigente Preposto è stata effettuata una mappatura delle Società/processi rilevanti che alimentano e generano le

informazioni di natura economico-patrimoniale o finanziaria. L'individuazione delle Società e dei Processi rilevanti avviene annualmente sulla base di criteri quantitativi e qualitativi (considerato l'attuale perimetro del Gruppo, tutte le società controllate sono coinvolte nel processo).

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

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

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

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

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

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

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

Nel corso della riunione del 21 marzo 2012, infine, il Consiglio ha valutato positivamente l'adeguatezza, l'efficacia e l'effettivo funzionamento del sistema di controllo interno.

11.4 Modello organizzativo (D. Lgs. 231/2001)

Il sistema di controllo interno sopra descritto è stato ulteriormente rafforzato attraverso l'adozione, ai sensi del D. Lgs. n. 231/2001, di un Modello Organizzativo, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 5 settembre 2003, che è stato costantemente oggetto di revisione ed aggiornamento a seguito dell'evoluzione normativa (da ultimo con deliberazione del Consiglio di Amministrazione del 11 novembre 2011).

In particolare, in data 17 ottobre 2011 l'Organismo di Vigilanza e in data 11 novembre 2011 il Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance*, hanno esaminato i risultati dell'attività di *Risk Assessment* svolta dagli uffici e dai consulenti della Società, che ha portato ad una revisione delle Linee di condotta e del Modello Organizzativo.

L'ultimo aggiornamento del Modello Organizzativo è stato effettuato a seguito delle novità legislative che hanno introdotto, a partire dal 16 agosto 2011, ulteriori fattispecie nel novero dei reati rilevanti ai fini del D. Lgs. 231/2001, in materia ambientale.

In sintesi, il Modello Organizzativo si concreta in un articolato sistema piramidale di principi e procedure che, partendo dalla base, si può così delineare:

- Codice etico di Gruppo, in cui sono rappresentati i principi generali cui si ispira

lo svolgimento e la conduzione degli affari; esso indica gli obiettivi e i valori informativi dell'attività d'impresa, con riferimento ai principali *stakeholders* con i quali Camfin si trova quotidianamente ad interagire. Nella riunione del 12 marzo 2010, il Consiglio di Amministrazione ha approvato alcune modifiche al Codice Etico che seppur rimanendo inalterato nei valori che lo ispirano, è stato integrato e arricchito di nuove istanze che già improntavano in concreto l'azione del Gruppo Camfin e che, con le modifiche approvate trovano una loro espressa declinazione nel Codice.

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

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

11.4.1 L'organismo di vigilanza

L'Organismo di Vigilanza vigila sul funzionamento, sull'efficacia, sull'osservanza e sul costante aggiornamento del Modello Organizzativo, così come previsto dall'art. 6 del citato D. Lgs. 231/2001, ed è dotato di piena autonomia economica. L'Organismo di Vigilanza è composto dal Consigliere Prof. Arturo Sanguinetti, *Lead Independent Director* e Presidente del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance*, dal Sindaco effettivo Dott. Fabio Artoni e dal Dott. Nicolas Marchi che fa parte della Direzione *Internal Audit* di Pirelli & C. S.p.A..

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

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

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

L'Organismo di Vigilanza, nominato dal Consiglio di Amministrazione del 22 aprile 2011, scade contemporaneamente al Consiglio di Amministrazione che lo ha nominato e quindi con l'assemblea di approvazione del bilancio 2013.

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

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

controllo.

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

11.5 Società di revisione

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

L'Assemblea del 29 aprile 2008 ha conferito alla società di revisione Reconta Ernst&Young S.p.A.³⁹ l'incarico di revisione dei bilanci di esercizio, dei bilanci consolidati e dei bilanci semestrali abbreviati per gli esercizi 2008 – 2016. Ai sensi della normativa vigente, l'incarico è stato conferito su proposta motivata del Collegio Sindacale che ha provveduto ad effettuare un'approfondita analisi di valutazione tecnico-economica. Detta valutazione è stata effettuata tenendo conto di un'analisi comparativa e complessiva delle proposte pervenute, con particolare riferimento al confronto (i) delle spese e delle condizioni del mandato; (ii) del mix del personale impiegato; (iii) della copertura del territorio, delle competenze e delle specifiche esperienze e (iv) dei compensi proposti a parità di perimetro. Il Collegio Sindacale ha tenuto costantemente informato il Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* sullo svolgimento del processo di selezione.

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

A seguito di alcune modifiche legislative all'art. 123 *bis* del TUF, la società di revisione è chiamata a verificare l'elaborazione della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari nonché a esprimere il cd. "giudizio sulla coerenza" di alcune informazioni riportate nella presente Relazione. Inoltre, a seguito dell'approvazione del D. Lgs. 39/2010 (cd. Testo Unico della revisione legale) che, da un lato, ha fortemente ribadito che la società deve essere indipendente dalla società di revisione e che quest'ultima non deve essere coinvolta nel processo decisionale della società oggetto di revisione, e, dall'altro, ha fornito l'indicazione di una serie di incarichi che non possono essere conferiti alla società di revisione, il Consiglio di Amministrazione, con delibera del 10 marzo 2011, previa proposta del Comitato per il Controllo Interno e la *Corporate Governance*, ha approvato una nuova procedura che prevede, in via generale, il divieto di attribuire incarichi a società appartenenti al *network* della società di revisione senza preventiva ed espressa autorizzazione del Direttore Generale della Società, il quale dovrà verificare che l'incarico non rientri tra quelli non ammessi dal TU e che, comunque, date le sue caratteristiche non incida sull'indipendenza del revisore. Del conferimento dell'incarico è informato il Preposto al Controllo Interno. Qualora poi la proposta di incarico preveda un corrispettivo una tantum o annuale superiore a 50 mila euro, la proposta dovrà anche essere sottoposta all'esame del Collegio Sindacale e del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance*. La Procedura prevede, infine, un *report* semestrale agli organi di controllo (Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* e Collegio Sindacale) sugli incarichi concessi al revisore dalla società stessa o da sue controllate non rientranti in quello della revisione contabile.

³⁹ Cfr. Verbale dell'Assemblea degli azionisti 29 aprile 2008 disponibile sul sito internet della Società www.gruppocamfin.it.

I compensi riconosciuti a Reconta Ernst & Young (e alle società appartenenti alla sua rete) sono in dettaglio riportati nelle note al bilancio di esercizio e consolidato di Camfin al 31 dicembre 2011.

Responsabile dell'incarico di revisione contabile è il Dott. Pietro Carena.

11.6 Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Lo Statuto Sociale⁴⁰ attribuisce al Consiglio di Amministrazione, previo parere del Collegio Sindacale, il potere di nomina del Dirigente Preposto, stabilendo che lo stesso, salvo revoca per giusta causa, scade insieme al Consiglio di Amministrazione che lo ha nominato. Il Dirigente Preposto deve essere esperto in materia di amministrazione e controllo e possedere i requisiti di onorabilità stabiliti per gli amministratori.

A seguito del suo rinnovo, nella seduta del 22 aprile 2011, il Consiglio di Amministrazione, con parere favorevole del Collegio Sindacale, ha confermato la nomina a Dirigente Preposto del Dott. Roberto Rivellino. A seguito delle dimissioni del Dott. Rivellino, rassegnate con effetto dal 9 dicembre 2011, il Consiglio di Amministrazione, durante la riunione del 11 novembre 2011, ha nominato il Dott. Luca Schinelli quale Dirigente Preposto (a far tempo dal 12 dicembre 2011, data della sua assunzione). A quest'ultimo fanno capo anche le responsabilità in materia di amministrazione, controllo, fiscalità e finanza.

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

- a) predisporre adeguate procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato nonché di ogni altra comunicazione di carattere finanziario;
- b) rilasciare una dichiarazione scritta che attesta la corrispondenza degli atti e delle comunicazioni della Società diffuse al mercato e relativi all'informativa contabile, anche infrannuale, della stessa Società alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili;
- c) attestare con apposita relazione resa secondo il modello stabilito con regolamento della CONSOB, allegata al bilancio di esercizio, al bilancio semestrale abbreviato ed al bilancio consolidato:
 - l'adeguatezza e l'effettiva applicazione delle procedure di cui alla precedente lettera a) nel corso del periodo cui si riferiscono i documenti;
 - che i documenti sono redatti in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002;
 - la corrispondenza dei documenti alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - l'idoneità dei documenti a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento;
 - per il bilancio di esercizio e per quello consolidato, che la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione della Società e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposte;
 - per il bilancio semestrale abbreviato, che la relazione intermedia sulla gestione contiene un'analisi attendibile delle informazioni di cui al comma 4 dell'articolo 154 *ter* del TUF.

⁴⁰ Articolo 13 dello Statuto Sociale.

Il Consiglio di Amministrazione ha altresì attribuito al Dirigente Preposto ogni potere di carattere organizzativo e gestionale necessario per l'esercizio dei compiti attribuiti dalla vigente normativa, dallo Statuto e dal Consiglio di Amministrazione. Per l'esercizio dei poteri conferiti allo stesso è riconosciuta piena autonomia di spesa. Il Consiglio di Amministrazione vigila affinché il Dirigente Preposto disponga di adeguati mezzi e poteri per l'esercizio dei compiti conferiti, nonché sul rispetto effettivo delle procedure amministrative e contabili.

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

Riferisce senza indugio all'organo amministrativo delegato, al Consiglio di Amministrazione, anche per il tramite del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance*, di eventuali aspetti di rilevanza significativa che ritenga, ove non corretti, debbano essere dichiarati nell'attestazione prevista dall'articolo 154 *bis* del TUF.

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

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

Il Dirigente Preposto ha partecipato a tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione della Società aventi all'ordine del giorno l'esame dei dati economico-finanziari della Società e ha rilasciato, unitamente al Presidente, le attestazioni e dichiarazioni previste dall'articolo 154 *bis* del TUF.

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

12. Interessi degli amministratori e operazioni con parti correlate

Sin dall'anno 2002, la Società ha stabilito principi di comportamento per l'attuazione di operazioni con parti correlate volti a garantire un'effettiva correttezza e trasparenza, sostanziale e procedurale, delle operazioni realizzate dalla Società, direttamente o per il tramite di società controllate, con parti correlate alla stessa.

Successivamente, a seguito dell'adozione da parte della CONSOB nel marzo 2010 del Regolamento Parti Correlate CONSOB, la Società, con delibera del Consiglio di Amministrazione del 5 novembre 2010, ha adottato - previo parere favorevole del Comitato per il Controllo Interno e la *Corporate Governance* e del Collegio Sindacale - la nuova Procedura per le Operazioni con Parti Correlate.

La Procedura⁴¹ consta di n. 22 articoli e di n. 1 allegato e stabilisce regole procedurali

⁴¹ La Procedura è riportata in allegato alla Relazione ed è anche reperibile sul sito Internet www.gruppocamfin.it, sezione *Governance*.

volte a rafforzare ulteriormente la trasparenza sostanziale e procedurale delle operazioni realizzate dalla Società con parti correlate.

Le scelte procedurali operate dalla Società sono più rigorose rispetto a quanto previsto dal Regolamento Parti Correlate CONSOB. Ad esempio, Camfin ha adottato soglie di esiguità molto restrittive e ha stabilito soglie di Maggiore Rilevanza di natura qualitativa non prescritte dal Regolamento Parti Correlate CONSOB. In particolare, Camfin ha previsto una soglia di esiguità (che ha come conseguenza l'esenzione dell'operazione dall'applicazione della procedura) significativamente ridotta (100 mila euro) rispetto a quelle comunemente adottate da altre società quotate e una soglia di carattere "qualitativo" che determina la qualificazione di una operazione come di "Maggiore Rilevanza" (per la quale oltre al parere favorevole degli amministratori indipendenti è necessaria la preventiva approvazione del Consiglio di Amministrazione), indipendentemente dal suo valore (anche se inferiore alle soglie stabilite dalla Procedura) quando l'operazione stessa per natura, rilievo strategico, entità o impegni abbia incidenza notevole sull'attività di Camfin ovvero possa incidere sulla sua autonomia gestionale.

Inoltre, la Procedura ha stabilito che il parere del Comitato per le operazioni con parti correlate sia vincolante anche nel caso di operazioni di minore rilevanza e ha deciso di non avvalersi del cd. meccanismo del whitewash in caso di parere non favorevole quando si tratti di operazioni con parti correlate di Maggiore Rilevanza. Sono, altresì, sottoposte alla Procedura, con una previsione, anche in questo caso, significativamente più rigorosa rispetto al Regolamento Parti Correlate, le operazioni compiute autonomamente dalle società controllate con parti correlate della Società e non unicamente quelle compiute "per il tramite" delle stesse.

La Società confermando l'importanza che riconosce al ruolo degli amministratori indipendenti ha previsto che il Comitato chiamato ad esprimersi sulle operazioni con parti correlate debba essere sempre composto esclusivamente da amministratori indipendenti (e non solo, come previsto dal Regolamento Parti Correlate, nel caso di operazioni con parti correlate di Maggiore Rilevanza).

Peraltro, anche in questo caso adottando un approccio più rigoroso rispetto al Regolamento Parti Correlate CONSOB, per tutte le operazioni con parti correlate (dunque anche quelle di "Minore Rilevanza" e non solo per quelle di "Maggiore Rilevanza" come prescritto da CONSOB) è previsto l'obbligatorio parere favorevole da parte del competente Comitato.

La Società ha previsto poi l'adozione di una politica per la remunerazione per l'attribuzione delle remunerazioni agli Amministratori e ai dirigenti aventi responsabilità strategica dell'impresa ivi incluse le politiche relative agli accordi di risoluzione consensuale del rapporto che permette di esentare dette decisioni dalla ordinaria Procedura per le Operazioni con Parti Correlate purché (i) nella definizione della politica di remunerazione sia intervenuto un comitato composto esclusivamente da amministratori non esecutivi in maggioranza indipendenti (si rinvia in proposito alla sezione "Comitato per la Remunerazione"; (ii) la politica sia stata sottoposta al voto consultivo dell'assemblea; (iii) la remunerazione assegnata sia coerente con tale politica.

Il Consiglio ha ritenuto che i comitati consiliari istituiti all'interno del Consiglio di Amministrazione abbiano le caratteristiche e i requisiti previsti dal Regolamento CONSOB e stabiliti dalla Procedura posta all'esame del Consiglio e, pertanto, ha attribuito le competenze del Comitato per le Operazioni con parti correlate previsto ai sensi della citata procedura al Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance*, con la sola eccezione delle "operazioni" con parti correlate in materia di remunerazione degli amministratori e dei dirigenti aventi responsabilità strategica dell'impresa, attribuito al Comitato per la Remunerazione.

Infine, facendo propria la raccomandazione CONSOB, è stata prevista una revisione

almeno triennale della Procedura.

Per un maggior approfondimento si rinvia alla Procedura, pubblicata sul Sito internet della Società e riportata in calce alla Relazione.

13. Collegio Sindacale

Ai sensi di legge (ed in particolare del D. Lgs. n. 39/2010, il cosiddetto “Testo Unico della revisione legale” che ha dato attuazione in Italia alla direttiva 2006/43/CE in materia di revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati ed entrato in vigore il 7 aprile 2010) e di Statuto al Collegio Sindacale è affidato il compito di vigilare su:

- osservanza della legge e dello statuto;
- rispetto dei principi di corretta amministrazione;
- processo di informativa finanziaria;
- adeguatezza della struttura organizzativa della Società per gli aspetti di competenza, efficacia del sistema di controllo interno, di revisione interna, di gestione del rischio e del sistema amministrativo-contabile nonché sull’affidabilità di quest’ultimo nel rappresentare correttamente i fatti di gestione;
- revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati;
- modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario previste dai codici di comportamento redatti da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria, cui la società dichiara di attenersi;
- adeguatezza delle disposizioni impartite dalla Società alle società controllate in relazione agli obblighi di comunicazione delle informazioni *privilegiate*⁴²;
- indipendenza della società di revisione, in particolare per quanto concerne la prestazione di servizi non di revisione nei confronti della società sottoposta a revisione.

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

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

Alle riunioni del Collegio Sindacale vengono sempre invitati a partecipare i rappresentanti della società di revisione.

Il Sindaco Effettivo Dott. Fabio Artoni fa parte dell’Organismo di Vigilanza costituito ai sensi del D. Lgs. n. 231/2001 e rimarrà in carica fino alla data di scadenza del mandato del Collegio Sindacale attualmente in carica.

14. Nomina dei Sindaci

Lo Statuto della Società prevede che il Collegio Sindacale sia costituito da tre Sindaci effettivi e due Sindaci supplenti. Al fine di riservare alla minoranza l’elezione di un

⁴² ex art. 114 del TUF.

Sindaco effettivo e di un Sindaco supplente, lo Statuto sociale⁴³ prevede che la loro nomina avvenga mediante il sistema del cosiddetto *voto di lista*, ai sensi del quale un Sindaco effettivo ed un Sindaco supplente sono tratti dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti dopo la prima (cosiddetta *lista di minoranza*). I restanti membri del Collegio (ossia due Sindaci effettivi, oltre ad un Sindaco supplente) sono invece tratti dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti (cosiddetta *lista di maggioranza*).

Ai sensi di statuto sono legittimati a presentare una lista i soci che, da soli o insieme ad altri, siano complessivamente titolari di azioni rappresentanti almeno il 2% delle azioni con diritto di voto nell'Assemblea Ordinaria ovvero la minor misura stabilita dalla CONSOB.⁴⁴

Ai sensi del Regolamento Emittenti CONSOB (articolo 144-sexies e seguenti)⁴⁵, le liste devono essere depositate presso la sede sociale almeno 25 giorni antecedenti quello previsto per l'Assemblea chiamata a deliberare sul punto. La certificazione necessaria alla presentazione della lista può essere prodotta anche successivamente al deposito purché entro il termine e con le modalità previste dalla normativa, anche regolamentare, vigente.

Rinviando per maggiori dettagli alla normativa vigente, si ricorda che, in caso di presentazione di una sola lista ovvero di più liste presentate da soci che risultino tra di loro collegati, potranno essere presentate liste sino al terzo giorno successivo il termine per la presentazione delle liste (che, si ricorda, essere ora di 25 giorni prima dell'Assemblea) e le soglie per la loro presentazione sono ridotte alla metà.

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

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

- a) le informazioni relative all'identità dei soci che hanno presentato le liste, con l'indicazione della percentuale di partecipazione detenuta;
- b) una dichiarazione dei soci diversi da quelli che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa, attestante l'assenza di rapporti di collegamento;
- c) una esauriente informativa sulle caratteristiche personali e professionali dei designati candidati con indicazione degli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti in altre società, e le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità nonché l'esistenza dei requisiti prescritti dalla disciplina, anche regolamentare, applicabile e dallo statuto per la carica.

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

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

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

Ogni avente diritto al voto può votare una sola lista.

Lo Statuto sociale prevede anche che la presidenza del Collegio Sindacale spetti al membro effettivo indicato come primo candidato nella lista di minoranza, ove presentata.

⁴³ Articolo 20 dello Statuto Sociale.

⁴⁴ Si segnala che la CONSOB (Delibera n. 13083 del 25 gennaio 2012) ha individuato per l'esercizio 2012 la percentuale di partecipazione richiesta per la presentazione da parte dei soci delle liste dei candidati per l'elezione degli organi di amministrazione e controllo di Camfin nella misura del 2,5 per cento del capitale sociale avente diritto di voto nell'assemblea ordinaria, percentuale superiore a quella statutaria che, nel caso, trova quindi applicazione.

⁴⁵ A tal proposito si osserva che la CONSOB ha diffuso una "Comunicazione n. DEM/9017893 del 26-2-2009" recante alcune raccomandazioni in merito alla "Nomina dei componenti gli organi di amministrazione e controllo".

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

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

Per la nomina dei Sindaci per qualsiasi ragione non nominati ai sensi del procedimento qui indicato l'Assemblea delibera con le maggioranze di legge.

I Sindaci uscenti sono rieleggibili.

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

Si segnala che la Società ha provveduto, con delibera del Consiglio di Amministrazione del 5 novembre 2010 ad effettuare gli interventi di necessario adeguamento alle previsioni del D. Lgs. n. 27/2010, relative al rinnovo degli organi sociali. Successivamente, con delibera dell'Assemblea del 22 aprile 2011, sono state apportate ulteriori modifiche ed integrazioni allo Statuto al fine di dare attuazione ad alcune facoltà concesse alle società e contenute nel sopra citato decreto.

15. Sindaci

L'Assemblea degli azionisti del 28 aprile 2009 ha proceduto al rinnovo del Collegio Sindacale per gli esercizi 2009 - 2011, nominando Sindaci effettivi il dott. Francesco Martinelli, il dott. Fabio Artoni e il prof. Alessandro Zattoni⁴⁶.

Sono stati nominati Sindaci Supplenti il rag. Marcello Garzia e il dott. Giovanni Rizzi.

La nomina è avvenuta con il sistema del voto di lista. L'unica lista è stata presentata dall'azionista di maggioranza Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A..

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

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

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

⁴⁶ Le caratteristiche personali e professionali di ciascun Sindaco (Effettivo e Supplente) sono indicate nei relativi curricula vitae pubblicati sul sito internet della Società all'indirizzo www.gruppocanf.in.it.

del Collegio Sindacale.

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

L'elenco degli incarichi rivestiti dai Sindaci presso altre Società per azioni, Società a responsabilità limitata e Società in accomandita per azioni è riportato sul sito della CONSOB (www.consob.it), nella sezione Area Interattiva, Organi di controllo: cumulo incarichi.

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

In linea con la previsione contenuta nel Codice di autodisciplina⁴⁷ e come espressamente accertato dal Collegio Sindacale, sulla base delle informazioni fornite dai Sindaci e di quelle a disposizione del Collegio Sindacale, tutti i Sindaci possono essere qualificati come indipendenti sulla base dei criteri - ove applicabili - previsti dallo stesso Codice con riguardo agli amministratori nonché in relazione alla comunicazione CONSOB n. 3067632 del 17 luglio 2008⁴⁸. La valutazione dei requisiti di indipendenza, oltre che all'atto della nomina, viene effettuata almeno una volta nel corso dell'esercizio.

Camfin qualifica i propri Sindaci parte correlata della Società; pertanto, nel caso in cui il Sindaco abbia interesse in una determinata operazione della Società, trova applicazione la Procedura per le Operazioni con Parti Correlate.

Nel corso del 2011 il Collegio Sindacale ha tenuto sette riunioni alle quali hanno sempre preso parte tutti i componenti del Collegio Sindacale. Va peraltro sottolineato che i componenti del Collegio hanno presenziato, oltre che all'Assemblea e alle riunioni del Consiglio di Amministrazione della Società, anche a tutte le riunioni tenute nel corso dell'esercizio dal Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* e alle riunioni del Comitato per la Remunerazione (anche quando tali Comitati si sono riuniti nelle loro funzioni di Comitato per le Operazioni con Parti Correlate), circostanza questa che caratterizza le regole di governo societario adottate dalla Società e offre al Collegio nella sua interezza la possibilità di seguire direttamente l'attività dei Comitati e di svolgere con maggiore efficacia le funzioni di controllo allo stesso demandate.

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

Inoltre ha vigilato sulle modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario previste dai codici di comportamento redatti da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria, cui la Società dichiara di attenersi e sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla Società alle società controllate in relazione agli obblighi di comunicazioni delle informazioni privilegiate⁴⁹.

Il Collegio Sindacale ha riferito all'Assemblea Ordinaria degli Azionisti del 22 aprile 2011 in merito all'attività svolta, nonché espresso, per quanto di competenza, il proprio parere sulle ulteriori proposte all'ordine del giorno.

Successivamente il Collegio Sindacale ha vigilato⁵⁰ sull'indipendenza della società di revisione verificando tanto il rispetto delle disposizioni in materia quanto la natura

⁴⁷ Codice di autodisciplina *Criterio applicativo 10.C.2*.

⁴⁸ Comunicazione CONSOB n. DEM/DCL/DSC/3067632 del 17-7-2008 recante "Situazioni di incompatibilità dei componenti degli organi di controllo ai sensi dell'art. 148, comma 3, lett. c) del TUF".

⁴⁹ ex articolo 114 del TUF".

⁵⁰ Anche in linea con il Codice di autodisciplina: *Criterio applicativo 10.C.5*.

e l'entità dei servizi - diversi dal controllo contabile - prestati a Camfin e alle sue controllate dalla stessa società di revisione e da quelle appartenenti alla rete della medesima, soprattutto a seguito dell'entrata in vigore del D. Lgs. n. 39/2010 in materia di revisione legale.

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

Il Collegio Sindacale⁵¹ si è, infine, coordinato nello svolgimento delle proprie attività con la funzione *Internal Audit*.

Nell'esercizio delle sue funzioni, il Collegio Sindacale ha, inoltre, rilasciato pareri ai sensi di legge - in particolare ai sensi dell'Articolo 2389, 3° comma, Cod. Civile - e di Statuto.

Si ricorda, da ultimo, che, di norma, alle riunioni del Collegio Sindacale partecipano rappresentanti della Società di Revisione e che il Collegio Sindacale e il Comitato per il Controllo interno e la *Corporate Governance* hanno stabilito di trattare in seduta comune, ferma restando la centralità del Collegio sindacale in materia, le specifiche materie inerenti il controllo su (i) il processo di informativa finanziaria; (ii) l'efficacia dei sistemi di controllo interno, di revisione interna e di gestione del rischio; (iii) la revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati; (iv) l'indipendenza della società di revisione.

16. Rapporti con gli azionisti

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

Per favorire un'attività di continuo dialogo con il mercato finanziario, è istituita nell'ambito della direzione Amministrazione Finanza la funzione "Investor Relations" (affidata al Dott. Francesco Bottene) cui è dedicata un'apposita sezione del sito internet della Società (www.gruppocamfin.it), che si rivolge sia agli investitori istituzionali, sia agli investitori privati.

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

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

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

Operatore specialista sul titolo Camfin è, dal 2009, Banca Aletti & C. S.p.A..

L'indirizzo di posta elettronica, il numero telefonico e di fax al quale è possibile

⁵¹ Codice di autodisciplina Criteri applicativi 10.C.6. e 10.C.7.

inoltrare ogni richiesta da parte degli investitori sono i seguenti: posta elettronica: ir@gruppocamfin.it; telefono: 02.72582417; fax: 02.72582405.

17. Assemblee

La disciplina del funzionamento delle assemblee è stata profondamente innovata a seguito delle disposizioni introdotte dal D. Lgs. n. 27 del 2010 che ha recepito nell'ordinamento italiano la Direttiva 2007/36/CE, intesa ad agevolare la partecipazione alle assemblee da parte degli azionisti di società quotate.

Il Consiglio di Amministrazione della Società nella riunione del 5 novembre 2010, come già detto, ha provveduto agli adeguamenti normativi necessari al fine di recepire in Statuto le previsioni di legge obbligatorie e in occasione dell'Assemblea del 22 aprile 2011 sono state approvate ulteriori proposte di modifica al fine di recepire alcune delle facoltà previste dal legislatore per facilitare il diritto di intervento e l'esercizio del diritto di voto in assemblea.

L'Assemblea è convocata ai sensi di legge e di Statuto mediante avviso pubblicato anche sul sito internet della Società. L'avviso è pubblicato, in linea generale, almeno trenta giorni prima della data fissata in prima convocazione per l'Assemblea, e in caso di Assemblee convocate per l'elezione dei componenti degli organi di amministrazione e controllo almeno quaranta giorni prima della data dell'Assemblea.

L'avviso di convocazione deve contenere l'indicazione del giorno, dell'ora e del luogo dell'adunanza e l'elenco delle materie da trattare.

L'avviso di convocazione contiene tra l'altro una descrizione delle procedure che gli azionisti devono rispettare per poter partecipare ed esercitare il diritto di voto in assemblea nonché informazioni in ordine (i) al diritto di porre domande prima dell'assemblea; (ii) i termini e modalità per esercitare il diritto di integrare l'ordine del giorno; (iii) la procedura per l'esercizio di voto per delega; (iv) l'identità del soggetto eventualmente designato dalla Società per il conferimento delle deleghe di voto nonché le modalità e i termini per il conferimento delle deleghe.

L'Assemblea non può deliberare su materie che non siano state indicate nell'ordine del giorno.

I Soci che, anche congiuntamente, rappresentino almeno un quarantesimo del capitale sociale possono chiedere, entro cinque giorni dalla pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'Assemblea, l'integrazione dell'elenco delle materie da trattare. In tal caso i Soci predispongono e consegnano al Consiglio di Amministrazione, mediante deposito presso la sede della Società, entro il termine ultimo per la presentazione della richiesta di integrazione, una relazione sulle materie di cui essi propongono la trattazione. Il Consiglio di Amministrazione, contestualmente alla pubblicazione della notizia di integrazione dell'ordine del giorno e con le modalità previste dalla legge, mette a disposizione del pubblico la relazione predisposta dai soci, accompagnata dalle proprie eventuali valutazioni.

L'Assemblea – che può svolgersi in Italia, anche al di fuori della sede sociale – deve essere convocata in sede ordinaria nel termine massimo di 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale⁵².

L'avviso di convocazione può prevedere un'unica convocazione ovvero la prima e la seconda convocazione e, solo per l'assemblea straordinaria, anche una terza convocazione. Le relative deliberazioni sono assunte con le maggioranze previste dalla legge per l'unica ovvero per le differenti convocazioni.

⁵² Il termine è stato così modificato con delibera dell'Assemblea del 21 aprile 2010.

Gli aventi diritto possono prendere visione di tutti gli atti depositati presso la sede sociale per le Assemblee già convocate e di ottenerne copia a proprie spese.

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

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

Le deliberazioni dell'Assemblea constano da verbale sottoscritto dal Presidente e dal Segretario o dal notaio. Il verbale dell'Assemblea Straordinaria deve essere redatto da un notaio designato dal Presidente dell'Assemblea.

A seguito delle modifiche introdotte dal D. Lgs. 27/2010 che hanno visto l'introduzione nell'ordinamento italiano del cd. meccanismo della *record date* hanno la legittimazione all'intervento in assemblea e all'esercizio del diritto di voto coloro che, sulla base di una comunicazione dell'intermediario alla Società, risulti legittimato ad intervenire in assemblea e ad esercitare il diritto di voto al termine della giornata contabile del settimo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'assemblea in prima ovvero unica convocazione.

Le registrazioni in accredito e in addebito compiute sui conti successivamente a tale termine non rilevano ai fini della legittimazione all'esercizio del diritto di voto nell'assemblea.

Coloro ai quali spetta il diritto di voto possono farsi rappresentare mediante delega rilasciata secondo le modalità previste dalla legge e dai regolamenti vigenti. La Società designa, per ciascuna assemblea, uno o più soggetti ai quali i titolari del diritto di voto in assemblea possono conferire una delega con istruzioni di voto su tutte o alcune delle proposte all'ordine del giorno. La delega non ha effetto con riguardo alle proposte per le quali non sono state conferite istruzioni di voto. I soggetti designati, le modalità e i termini per il conferimento delle deleghe sono riportati nell'avviso di convocazione dell'assemblea.

La delega può essere notificata alla Società anche in via elettronica mediante il ricorso alternativo ad una delle seguenti modalità:

- a) utilizzo dell'apposita sezione del sito internet della Società, indicata dalla Società nell'avviso di convocazione;
- b) invio di un messaggio alla casella di posta elettronica certificata all'indirizzo indicato dalla Società nell'avviso di convocazione.

L'avviso di convocazione può anche circoscrivere ad una delle predette modalità quella in concreto utilizzabile in occasione della singola assemblea cui l'avviso stesso si riferisce.

A seguito delle modifiche introdotte dal D. Lgs. 27/2010, i soci possono porre domande sulle materie all'ordine del giorno anche prima dell'assemblea. Alle domande pervenute prima dell'assemblea è data risposta al più tardi durante la stessa, anche mediante risposta unitaria con altre domande con il medesimo contenuto.

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

l'acquisto e l'alienazione di azioni proprie, le modificazioni dello statuto, l'emissione di obbligazioni convertibili e, salvo limitate eccezioni, le operazioni di fusione e scissione.

L'Assemblea degli Azionisti per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2011 si terrà in unica convocazione in data 11 maggio 2012.

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

Il Regolamento, in particolare, assegna al Presidente della riunione la facoltà di concedere ai soci che abbiano richiesto, ai sensi di legge e di Statuto, l'integrazione delle materie da trattare in Assemblea, un tempo non superiore a 15 minuti per illustrare le corrispondenti proposte deliberative ed esporne le motivazioni.

Con riferimento al diritto di ciascun socio di prendere la parola sugli argomenti posti in discussione si segnala che il Regolamento delle assemblee prevede che il Presidente, tenuto conto dell'importanza dei singoli punti all'ordine del giorno, determini in apertura di riunione il periodo di tempo, comunque non inferiore a 15 minuti, a disposizione di ciascun oratore per il proprio intervento. Coloro che intendono prendere la parola debbono richiederlo al Presidente o al Segretario, indicando l'argomento al quale l'intervento si riferisce. La richiesta può essere presentata fin tanto che il Presidente non abbia dichiarato chiusa la discussione sull'argomento al quale la domanda di intervento si riferisce. I partecipanti possono chiedere di prendere la parola una seconda volta nel corso della stessa discussione, per una durata non superiore a cinque minuti, unicamente al fine di effettuare una replica o di formulare dichiarazioni di voto.

I verbali delle assemblee (sia di parte ordinaria che straordinaria) sono resi disponibili, tra l'altro, sul sito Internet della Società www.gruppocamfin.it.

Nel corso dell'esercizio 2011 si è tenuta una assemblea dei soci (il 22 aprile 2011 sia in sede ordinaria che straordinaria) nel corso della quale si è registrata una presenza di oltre il 75% del capitale con diritto di voto.

Il Consiglio di Amministrazione ha fornito nel corso della predetta assemblea informazioni circa l'attività svolta e programmata e si è adoperato come di consueto per assicurare agli azionisti adeguata informativa sulle materie oggetto di deliberazione.

18. Cambiamenti dalla chiusura dell'esercizio di riferimento

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



TABELLE

Tabella n° 1: Struttura del capitale sociale

	N° azioni	% rispetto al capitale sociale	Quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.
Azioni ordinarie (*)	783.919.592	100	MTA

(*) Codice ISIN IT0000070810



Tabella n° 2: Partecipazioni rilevanti nel capitale

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

Soggetto Dichiarante	Azionista diretto	Quota % su capitale ordinario e votante	Quota % sull'intero capitale sociale
Marco Tronchetti Provera	GPI - Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.	42,65	42,65
Malacalza Investimenti S.r.l.	Malacalza Investimenti S.r.l.	12,37	12,37
Carlo Acutis	Yura International BV	4,311	4,311
	Vittoria Assicurazioni S.p.A.	4,311	4,311
		8,622	8,622
Massimo Moratti	CMC S.p.A.	1,745	1,745
	Sirefid S.p.A. (intestazione fiduciaria)	1,163	1,163
		2,908	2,908

Nota:

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

(*) Si precisa che le partecipazioni detenute da Marco Tronchetti Provera, per il tramite di GPI S.p.A., e da Malacalza Investimenti S.r.l., rispetto a quanto pubblicato da CONSOB (rispettivamente 41,7% e 12,1%), sono state aggiornate a seguito della comunicazione che Camfin S.p.A. ha ricevuto, ai sensi del combinato disposto dell'art. 122 TUF e dell'articolo 129 del Regolamento CONSOB, successivamente alla sottoscrizione da parte di GPI S.p.A. e Malacalza Investimenti S.r.l., dell'aumento di capitale sociale conseguente all'esercizio dei "warrant Camfin 2009-2011" detenuti dai predetti soggetti.

Tabella n° 3: Composizione del Consiglio di Amministrazione

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

Nominativo	Carica	In carica dal ¹	Esec.	Non esec.	Indip.	Indip. TUF	% CdA
Marco Tronchetti Provera	Presidente	22/04/2011	X				100
Davide Malacalza	Vice Presidente	22/04/2011		X			100
Antonio Castelli	Consigliere	22/04/2011		X			100
Alessandro Foti	Consigliere	22/04/2011			X	X	75
Nicoletta Greco	Consigliere	22/04/2011			X	X	100
Roberto Haggiag	Consigliere	22/04/2011		X			100
Vittorio Malacalza	Consigliere	22/04/2011		X			75
Mario Notari	Consigliere	22/04/2011			X	X	75
Lucio Pinto	Consigliere	22/04/2011		X			100
Alberto Pirelli	Consigliere	22/04/2011		X			100
Mauro Rebutto	Consigliere	22/04/2011			X	X	100
Arturo Sanguinetti	Consigliere	22/04/2011			X	X	100
Giada Tronchetti Provera	Consigliere	22/04/2011		X			75
Giovanni Tronchetti Provera	Consigliere	22/04/2011		X			100
Luigi Tronchetti Provera	Consigliere	22/04/2011		X			75

LEGENDA

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

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

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

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

% CdA: indica, in termini percentuali, la presenza del Consigliere alle riunioni del Consiglio dalla data del suo rinnovo (22 aprile 2011). Di seguito si riporta la percentuale delle presenze per i Consiglieri indicati in tabella e in carica anche nel precedente mandato per tutte le riunioni tenutesi nel corso dell'esercizio 2011: Marco Tronchetti Provera (100), Davide Malacalza (100), Alessandro Foti (100), Nicoletta Greco (100), Roberto Haggiag (100), Vittorio Malacalza (80), Mario Notari (80), Alberto Pirelli (100), Mauro Rebutto (100), Arturo Sanguinetti (80), Luigi Tronchetti Provera (80)

La percentuale della partecipazione alle riunioni del Consiglio dei Signori Giorgio Bruno, Enrico Parazzini, Giuseppe Tronchetti Provera e Raffaele Bruno Tronchetti Provera, Amministratori non esecutivi cessati dalla carica alla data del rinnovo del Consiglio (22 aprile 2011), è stata pari a 100.

L'elenco dei principali incarichi ricoperti dagli Amministratori in altre società quotate in mercati regolamentati, anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni (esclusi gli incarichi ricoperti nel Gruppo Camfin) è riportato nell'Allegato A.

¹ Il Consiglio di Amministrazione è stato nominato dall'assemblea degli Azionisti in data 22 aprile 2011 con scadenza all'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013. Il rinnovo del Consiglio di Amministrazione è avvenuto tramite il meccanismo del voto di lista. L'unica lista è stata presentata dal socio di maggioranza Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. ed ha ottenuto il voto favorevole di circa il 99% dei soci presenti in assemblea.



Tabella n° 4: Composizione dei Comitati Consiliari

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

Componenti Comitato per la Remunerazione	Carica	% C.R.
Mauro Rebutto	Presidente	100
Nicoletta Greco	Membro	100
Arturo Sanguinetti	Membro	100
Componenti Comitato per il Controllo Interno e per la Corporate Governance	Carica	% C.C.I. e C.G.
Arturo Sanguinetti	Presidente	100
Nicoletta Greco	Membro	100
Mario Notari	Membro	86(*)

LEGENDA

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

% **C.C.I.C.G.**: indica la presenza, in termini percentuali, del consigliere alle riunioni del comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* e del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate.

Fino al 22 aprile 2011, data del loro rinnovo, i Comitati erano così costituiti:

Comitato per la Remunerazione: Mauro Rebutto (Presidente), Mario Notari e Arturo Sanguinetti. Alla riunione tenutasi il 7 marzo 2011 tutti i membri erano presenti.

Comitato per il Controllo Interno e la Corporate Governance/Comitato per le Operazioni con Parti Correlate: Arturo Sanguinetti (Presidente), Nicoletta Greco e Mario Notari. Alla riunione tenutasi il 7 marzo 2011 tutti i membri erano presenti.

(*) La percentuale tiene conto di tutte le riunioni tenutesi nel corso dell'esercizio 2011, compresa quella del 7 marzo 2011 precedente alla data di rinnovo del Comitato conseguente al rinnovo del Consiglio di Amministrazione avvenuti entrambi il 22 aprile 2011.

**Tabella n° 5: Composizione del Collegio sindacale**

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

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

LEGENDA

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

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

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

% part. C.S.: indica la presenza, in termini percentuali, del sindaco alle riunioni del collegio nell'esercizio 2011.

L'elenco degli incarichi rivestiti dai Sindaci presso altre Società per azioni, Società a responsabilità limitata e Società in accomandita per azioni è riportato sul sito della CONSOB (www.consob.it), nella sezione Area Interattiva, Organi di controllo: cumulo incarichi.

Il Collegio Sindacale in carica è stato nominato dall'assemblea degli Azionisti in data 28 aprile 2009 con scadenza all'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2011.

Il rinnovo del Collegio Sindacale è avvenuto tramite il meccanismo del voto di lista. L'unica lista è stata presentata dal socio di maggioranza Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. ed ha ottenuto il voto unanime dei soci presenti in assemblea.

Nel corso del 2011 il Collegio Sindacale ha tenuto sette riunioni alle quali hanno partecipato tutti i Sindaci Effettivi in carica.

I componenti del Collegio Sindacale hanno inoltre presenziato alle cinque riunioni del Consiglio di Amministrazione, alle sette riunioni del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance*/Comitato per le Operazioni con Parti Correlate e alle tre riunioni del Comitato per la Remunerazione. Hanno inoltre assistito all'Assemblea degli azionisti del 22 aprile 2011.



Allegati alla Relazione:

- A) Elenco dei principali incarichi ricoperti dagli Amministratori in altre Società non appartenenti al Gruppo Camfin*
- B) Procedura per le operazioni con parti correlate*
- C) Procedura sui flussi informativi verso Consiglieri e Sindaci*
- D) Criteri generali per l'individuazione delle operazioni di maggior rilievo: strategico, economico, patrimoniale o finanziario*
- E) Procedura per la gestione e la comunicazione al pubblico delle informazioni privilegiate*
- F) Orientamento del Consiglio di Amministrazione in merito al numero massimo di incarichi ritenuto compatibile con un efficace svolgimento dell'incarico di amministratore della Società*
- G) Accordi tra azionisti*
- H) Regolamento delle Assemblee*
- I) Statuto Sociale*
- J) Relazione sulla remunerazione*

Allegato A

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

Marco Tronchetti Provera	Marco Tronchetti Provera S.A.p.A.	Presidente Consiglio degli Accomandatari
	Gruppo Partecipazioni industriali S.p.A.	Presidente
	Pirelli & C. S.p.A.	Presidente e Amministratore Delegato
	Pirelli Tyre S.p.A.	Presidente
	Prelios S.p.A.	Presidente
	Mediobanca S.p.A.	Vice Presidente
	F.C. Internazionale Milano S.p.A.	Amministratore
	Eurostazioni S.p.A.	Amministratore
Davide Malacalza	Hofima S.p.A.	Amministratore Delegato
	Malacalza Investimenti S.r.l.	Amministratore Delegato
	Beta zero S.r.l.	Amministratore Delegato
	Columbus Superconductors S.p.A.	Amministratore Delegato
	ASG Superconductors S.p.A.	Presidente
	EGIDA S.r.l.	Amministratore
	Omba Impianti and Engineering S.p.A.	Amministratore
	Paramed Medical Systems Inc.	Amministratore
	Prelios S.p.A.	Amministratore
	Sima & Techtubi S.p.A.	Amministratore
	Società Editrice Mercantile SEM S.r.l.	Amministratore
Antonio Castelli	Italmatch S.p.A.	Amministratore
Alessandro Foti	Ferretti S.p.A.	Vice Presidente
	Dada S.p.A.	Amministratore
	Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l.	Amministratore
Nicoletta Greco	-	-
Roberto Haggiag	ROEV General Inc.	Presidente
	Edige S.r.l.	Presidente
	Aree urbane Roma S.r.l.	Presidente
	ROEV USA Inc.	Presidente
	Intermedia Holding S.p.A.	Amministratore
Vittorio Malacalza	Hofima S.p.A.	Presidente
	Malacalza Investimenti S.r.l.	Presidente
	Columbus Superconductors S.p.A.	Presidente
	Beta Zero S.r.l.	Presidente
	Pirelli & C. S.p.A.	Vice Presidente
	Cassa di Risparmio di La Spezia	Amministratore
	RCS Mediagroup S.p.A.	Amministratore
	ASG Superconductors S.p.A.	Amministratore
	Sima & Techtubi S.p.A.	Amministratore
	EGIDA S.r.l.	Amministratore
	Stuarta Immobiliare S.p.A.	Amministratore



Mario Notari	Man Investments SGR S.p.A.	Amministratore
	Kairos Partners SGR S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale
	Kairos Investment Management S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale
Lucio Pinto	Fondazione CIFE	Presidente
	AIRI	Vicepresidente
	CORIMAV	Amministratore
Alberto Pirelli	Pirelli & C. S.p.A.	Vice Presidente
	Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.	Amministratore
	Pirelli Tyre S.p.A.	Amministratore
	KME S.p.A.	Amministratore
Mauro Rebutto	Vittoria Service S.r.l.	Presidente e Amministr. Delegato
	Banco di Credito P. Azzoaglio S.p.A.	Presidente
	RBT Consulting S.r.l.	Amministratore Unico
	Spefin Finanziaria S.p.A.	Amministratore
Arturo Sanguinetti	Banca Popolare di Bari	Amministratore
	Idea SGR S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
	Wise Venture SGR S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
	Banca ITB S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Servizio Titoli S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Monte Titoli S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Tema S.r.l.	Presidente
	Pia S.p.A.	Sindaco Effettivo
	CC&G S.p.A.	Sindaco Effettivo
Giada Tronchetti Provera	Fondazione Silvio Tronchetti Provera	Amministratore
Giovanni Tronchetti Provera	Marco Tronchetti Provera S.A.p.A.	Vicepresidente
	Fondazione Silvio Tronchetti Provera	Amministratore
Luigi Tronchetti Provera	-	-

Allegato B

Procedura per le operazioni con parti correlate

Articolo 1 (Fonti normative)

La presente procedura (in seguito “**Procedura**”) è adottata ai sensi e per gli effetti di cui all’articolo 2391 *bis* del Codice Civile e del “Regolamento operazioni con parti correlate” adottato con delibera CONSOB n. 17221 del 12 marzo 2010 come modificato dalla delibera CONSOB n. 17389 del 23 giugno 2010 (in seguito “**Regolamento OPC**”), tenuto conto delle indicazioni e dei chiarimenti forniti dalla CONSOB con comunicazione n. DEM/10078683 del 24 settembre 2010.

Articolo 2 (Ambito di applicazione)

- 2.1 La Procedura stabilisce le regole alle quali Camfin S.p.A. (in seguito “**Camfin**” o la “**Società**”) e le società da questa controllate si attengono per il compimento delle operazioni con parti correlate alla Società.
- 2.2 Per operazione con parte correlata ai fini della Procedura si intende qualunque trasferimento di risorse, servizi o assunzione di obbligazioni fra parti correlate, indipendentemente dal fatto che sia stato pattuito un corrispettivo (in seguito “**Operazione con Parte correlata**” o “**OPC**”).

Articolo 3 (Definizione di parte correlata)

- 3.1 Ai sensi della Procedura, alla luce dell’assetto proprietario di Camfin, un soggetto è parte correlata (in seguito “**Parte Correlata**”) alla Società qualora:
- (a) direttamente, o indirettamente, anche attraverso società controllate, fiduciari o interposte persone:
 - (i) controlli Camfin, ne sia controllato, o sia sottoposto a comune controllo;
 - (ii) detenga una partecipazione in Camfin tale da poter esercitare un’influenza notevole su quest’ultima;
 - (iii) eserciti il controllo su Camfin anche congiuntamente con altri soggetti;
 - (b) sia una società collegata di Camfin;
 - (c) sia una *joint venture* alla quale Camfin partecipi;
 - (d) sia un amministratore, un sindaco ovvero uno dei dirigenti con responsabilità strategiche di Camfin o di una sua controllante, o il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della Società (in seguito il “**Dirigente Preposto**”);
 - (e) sia uno stretto familiare di uno dei soggetti di cui alle lettere (a) o (d);
 - (f) sia un’entità nella quale uno dei soggetti di cui alle lettere (d) o (e) esercita il controllo, il controllo congiunto o l’influenza notevole o detiene direttamente o indirettamente una quota significativa, comunque non inferiore al 20%, dei diritti di voto;
 - (g) sia un fondo pensionistico complementare, collettivo o individuale, italiano o estero, costituito a favore dei dipendenti della società, o di una qualsiasi altra entità ad essa correlata;
 - (h) sia un membro dell’Organismo di Vigilanza della Società.
- 3.2 Ai fini di cui sopra le nozioni di “controllo”, “controllo congiunto”, “influenza notevole”, “società controllata”, “società collegata” e “*joint venture*”, sono quelle riportate nell’Allegato 1 al Regolamento OPC.
- In particolare le nozioni di “Dirigenti con responsabilità strategiche” e di “Stretti familiari” sono le seguenti:
- Dirigenti con responsabilità strategiche:** sono gli amministratori (esecutivi o meno) della Società nonché quei soggetti individuati dal Consiglio di Amministrazione

della Società che hanno il potere e la responsabilità, direttamente o indirettamente, della pianificazione, della direzione e del controllo delle attività della Società e/o delle sue controllate.

Stretti familiari: sono stretti familiari di un soggetto quei familiari che ci si attende possano influenzare il, o essere influenzati dal, soggetto interessato nei loro rapporti con la Società.

Si presume essi includano:

1. il coniuge non legalmente separato e/o il convivente
2. i figli e le persone a carico del soggetto, del coniuge non legalmente separato e/o del convivente.

Articolo 4 (Soglie di rilevanza)

- 4.1 Sono OPC di maggiore rilevanza (in seguito “**OPC di Maggiore Rilevanza**”) le operazioni che superino le soglie previste dall’Allegato 1.
- 4.2 Sono OPC di importo esiguo (in seguito “**OPC di Importo Esiguo**”) le operazioni che abbiano un controvalore non superiore a euro 100.000,00 (centomila).
- 4.3 Sono OPC di minore rilevanza (in seguito “**OPC di Minore Rilevanza**”) le operazioni con parti correlate diverse dalle OPC di Maggiore Rilevanza e dalle OPC di Importo Esiguo.

Articolo 5 (Casi di esenzione)

- 5.1 La Procedura non si applica alle OPC di Importo Esiguo.
- 5.2 La Procedura non si applica, salvo quanto specificato al comma 3 del presente articolo:
 - (a) alle operazioni compiute da Camfin con società controllate ovvero alle operazioni compiute tra società controllate da Camfin;
 - (b) in caso di Operazioni Ordinarie concluse a condizioni equivalenti a quelle di mercato o standard come definite dai seguenti Articoli 6 e 7, fermo restando in questi casi gli obblighi informativi previsti dalla lettera c) dell’articolo 13 del Regolamento OPC.
- 5.3 La Procedura trova applicazione anche nei casi indicati dall’articolo 5.2 sub (a) quando controparti delle operazioni siano società controllate da Camfin nelle quali altre parti correlate a Camfin abbiano interessi qualificati come significativi, per tali intendendosi a titolo esemplificativo l’influenza notevole esercitata dalla parte correlata controparte dell’operazione.

Si ha, altresì, interesse significativo qualora uno o più amministratori o altri dirigenti con responsabilità strategiche della Società beneficino di piani di incentivazioni basati su strumenti finanziari (o comunque di remunerazioni variabili) dipendenti dai risultati conseguiti dalle società controllate con le quali l’operazione è svolta. In questo caso, la valutazione di significatività va condotta alla luce del peso che assume la remunerazione dipendente dall’andamento della controllata (ivi inclusi i citati piani di incentivazione) rispetto alla remunerazione complessiva dell’amministratore o del dirigente con responsabilità strategiche.

Articolo 6 (Operazioni Ordinarie)

- 6.1 Sono operazioni ordinarie (“Operazioni Ordinarie”) le operazioni che rientrano nell’ordinario esercizio dell’attività operativa e nell’attività finanziaria ad essa connessa, nonché tutte le altre attività di gestione non classificabili come Investimento o Attività Finanziaria (in seguito “Attività Caratteristica”). A titolo esemplificativo, sono Operazioni Ordinarie, purché attuate nel rispetto delle procedure aziendali all’uopo stabilite, le operazioni che per oggetto, ricorrenza, dimensione, termini e condizioni, natura della controparte rientrano nell’ordinario esercizio dell’Attività Caratteristica e, in particolare,:
 - le attività di commercializzazione e produzione di beni, opere e servizi nell’ambito

- dell'Attività Caratteristica di Camfin ovvero delle società da questa controllate;
- le attività di acquisizione e gestione di risorse finanziarie, con le correlative attività accessorie di copertura legate allo svolgimento dell'Attività Caratteristica con esclusione di tutte quelle qualificabili come Investimento ovvero Attività Finanziaria;
 - le attività di gestione delle partecipazioni, in particolare:
 1. compravendita di partecipazioni sociali;
 2. sottoscrizione di aumenti di capitale (ad eccezione di quelli con esclusione del diritto di opzione);
 - salvo che ciò non sia qualificabile come Investimento ovvero come Attività Finanziaria.
- 6.2 Ai fini della Procedura si intende **Investimento**: (i) ogni operazione che determini l'acquisto ovvero la cessione di attività immobilizzate (ad esempio acquisti e cessioni di immobili, impianti e macchinari o di attività immateriali) ad eccezione delle attività "non correnti" che siano possedute per la vendita; (ii) ogni investimento finanziario che non rientri nelle c.d. "disponibilità liquide equivalenti".
- 6.3 Ai fini della Procedura si intende **Attività Finanziaria** ogni attività che determini modifiche: (i) della dimensione e della composizione del capitale proprio versato; (ii) dei finanziamenti ottenuti dalla Società non connessi all'Attività Caratteristica.

Articolo 7 (Condizioni equivalenti a quelle di mercato o standard)

- 7.1 Sono condizioni equivalenti a quelle di mercato o standard le condizioni analoghe a quelle usualmente praticate nei confronti di parti non correlate per operazioni di corrispondente natura, entità o rischio, o derivanti da tariffe pubbliche e/o regolamentate ovvero da prezzi imposti.
- 7.2 Si presume altresì siano condizioni di mercato quelle applicate all'esito di una procedura di acquisto/vendita competitiva se realizzata nel rispetto delle procedure aziendali all'uopo previste coerenti con i principi di controllo interno e adeguatamente documentata e tracciata.

Articolo 8 (Comitato OPC)

- 8.1 Il Consiglio di Amministrazione della Società istituisce un Comitato per le OPC (in seguito "Comitato OPC") composto esclusivamente da almeno tre Amministratori Indipendenti.
- 8.2 Si ha per istituito il Comitato OPC anche se il Consiglio di Amministrazione ha attribuito le relative competenze a un comitato già esistente purché composto esclusivamente da almeno tre Amministratori Indipendenti.
- 8.3 Nel caso in cui non siano in carica almeno tre Amministratori Indipendenti trova applicazione il successivo articolo 19.
- 8.4 Alle riunioni del Comitato OPC sono invitati a partecipare i componenti del Collegio Sindacale.
- 8.5 È facoltà del Consiglio di Amministrazione nominare Amministratori Indipendenti supplenti, indicandone l'ordine.
- 8.6 Gli Amministratori Indipendenti supplenti, nell'ordine indicato, subentrano in via temporanea per l'esame di OPC nelle quali controparte dell'Operazione siano uno o più componenti effettivi del Comitato OPC (ovvero una Parte Correlata per il loro tramite). Laddove non siano stati nominati Amministratori Indipendenti supplenti, il Consiglio di Amministrazione provvede ad integrare in via temporanea il Comitato OPC di volta in volta per l'esame di OPC nelle quali controparte dell'OPC siano uno o più componenti del Comitato OPC.
- 8.7 In caso di cessazione dalla carica per qualsiasi motivo di un componente effettivo del Comitato OPC ovvero in caso della perdita dei requisiti di indipendenza previsti dalla Procedura, gli Amministratori Indipendenti supplenti, nell'ordine

indicato, subentrano e restano in carica sino alla prima riunione del Consiglio di Amministrazione chiamata a deliberare in merito alla reintegrazione del Comitato OPC. Qualora invece gli Amministratori Indipendenti supplenti non siano stati nominati si applicheranno le disposizioni di cui al successivo Articolo 19.

Articolo 9 (Altre definizioni)

Ai fini della procedura sono:

Amministratori Indipendenti: gli amministratori di Camfin in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'articolo 148 del TUF nonché dal Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana al quale Camfin ha dichiarato di aderire. In particolare, sono Amministratori Indipendenti quelli valutati tali dal Consiglio di Amministrazione della Società all'atto della nomina e, successivamente, quantomeno in occasione della riunione del Consiglio di Amministrazione che approva la Relazione Annuale sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari.

Comitato manageriale OPC: il Comitato presieduto dal Direttore Generale e di cui fanno parte il Segretario del Consiglio di Amministrazione ed i responsabili delle funzioni Legale, Finanza, Amministrazione, Controllo e *Investor Relations*, a disposizione del Comitato OPC per lo svolgimento di funzioni di assistenza e di preparazione della documentazione.

Managers: sono i responsabili di *Business Unit*/Funzioni Centrali/Attività Operative.

Lead Independent Director: Amministratore Indipendente designato tale e che rappresenta un punto di riferimento e di coordinamento delle istanze e dei contributi degli Amministratori non esecutivi e, in particolare, di quelli Indipendenti, al quale è attribuito, tra l'altro, il potere di convocare riunioni tra i soli Amministratori Indipendenti.

Articolo 10 (Banca dati delle Parti Correlate)

- 10.1 L'elenco delle Parti Correlate di Camfin è inserito e ordinato in una apposita banca dati (in seguito "**Banca Dati**") che la Società gestisce sulla base delle informazioni in suo possesso nonché delle dichiarazioni ricevute dalle parti correlate dirette.
- 10.2 I soggetti controllanti, gli amministratori, i sindaci, i dirigenti aventi responsabilità strategica, il Dirigente Preposto, i membri dell'Organismo di Vigilanza, i soggetti aventi influenza notevole su Camfin e le altre parti correlate dirette ai sensi della presente Procedura, rendono una dichiarazione con la quale forniscono le informazioni necessarie all'identificazione delle parti correlate per loro tramite.
- 10.3 La Banca Dati è aggiornata con cadenza almeno trimestrale. In particolare, il Segretario del Consiglio raccoglie le dichiarazioni rese dalle parti correlate entro il mese successivo la chiusura di ogni trimestre e le trasmette alla Direzione Amministrativa responsabile dell'aggiornamento della Banca Dati e al Dirigente Preposto.
- 10.4 Fermo restando quanto previsto dal comma 3 del presente articolo, le parti correlate dirette comunicano tempestivamente al Segretario del Consiglio di Amministrazione l'esistenza di nuove parti correlate per il loro tramite.
- 10.5 Il Comitato OPC vigila sul corretto aggiornamento della Banca Dati anche mediante appositi interventi di *audit* periodici.

Articolo 11 (Verifica della applicabilità della Procedura)

- 11.1 Gli Amministratori Esecutivi, il Direttore Generale ed i *Managers* della Società e delle società da quest'ultima controllata prima di intraprendere un'operazione verificano se la controparte sia una parte correlata.
- 11.2 Nel caso in cui venga riscontrato che la controparte dell'operazione sia una parte correlata e che l'operazione non rientri tra i casi di esenzione previsti dall'articolo 5, gli Amministratori Esecutivi, il Direttore Generale ed i *Managers* si astengono dal

proseguire nell'istruttoria e/o nelle trattative e informano il Segretario del Consiglio per le istruzioni in ordine al prosieguo dell'operazione in conformità alle previsioni di cui all'articolo 12 (Operazioni di Maggiore Rilevanza) ovvero di cui all'articolo 13 (Operazioni di Minore Rilevanza) della presente Procedura.

11.3 Le attività descritte nei commi che precedono sono adeguatamente documentate e rese tracciabili.

Articolo 12 (Operazioni di Maggiore Rilevanza)

12.1 In caso di OPC di Maggiore Rilevanza il Direttore Generale informa senza indugio il Presidente del Consiglio di Amministrazione e il Presidente del Comitato OPC.

12.2 Il Direttore Generale, per il tramite del Segretario del Consiglio, assicura che sia garantito un flusso informativo completo e tempestivo tra i soggetti incaricati della conduzione delle trattative e il Comitato OPC.

In particolare, prima dell'avvio delle trattative delle OPC di Maggiore Rilevanza, il Comitato dovrà ricevere un *report* con indicazione dei principali elementi dell'operazione e, successivamente durante le trattative, un *report* periodico (con frequenza almeno trimestrale) con l'indicazione di eventuali scostamenti significativi rispetto al *report* precedente.

Il Comitato OPC è informato dell'eventuale cessazione in via definitiva di ogni trattativa.

12.3 È facoltà del Comitato OPC, ovvero del componente del Comitato OPC all'uopo delegato dal Comitato OPC, richiedere informazioni e formulare osservazioni ai soggetti incaricati della conduzione delle trattative o dell'istruttoria dell'Operazione.

12.4 Conclusa l'istruttoria, il Presidente del Comitato OPC, anche per il tramite del Segretario del Consiglio di Amministrazione, convoca una riunione del Comitato OPC affinché lo stesso possa esprimere il proprio parere motivato sull'interesse della Società al compimento dell'operazione nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni.

12.5 È facoltà del Comitato OPC farsi assistere, a spese della Società, da uno o più esperti indipendenti a propria scelta.

12.6 In caso di parere favorevole, il Segretario del Consiglio di Amministrazione, lo trasmette al Presidente del Consiglio di Amministrazione il quale inserisce l'OPC di Maggiore Rilevanza nell'ordine del giorno del Consiglio di Amministrazione di Camfin, al quale è riservata la competenza a deliberare.

12.7 Il Consiglio di Amministrazione, al quale è riservata in via esclusiva la competenza di approvare le OPC di Maggiore Rilevanza, può approvare l'operazione solo nel caso in cui il Comitato OPC abbia espresso parere favorevole. Pertanto, qualora il parere del Comitato OPC sia negativo, il Segretario del Consiglio ne dà informativa al Direttore Generale per la sospensione delle trattative.

Perché il parere possa essere considerato "favorevole", è necessario che esso manifesti l'integrale condivisione dell'operazione, salva diversa indicazione nel medesimo parere. Qualora il parere sia definito come favorevole e, pertanto, consenta la conclusione dell'operazione nonostante la presenza di alcuni elementi di dissenso, il parere reca indicazione delle ragioni per le quali si ritiene che tali ultimi elementi non inficino il complessivo giudizio sull'interesse della Società al compimento dell'Operazione nonché sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni. Un parere favorevole rilasciato dal Comitato OPC sotto la condizione che l'OPC sia conclusa o eseguita nel rispetto di una o più indicazioni, sarà ritenuto "favorevole" ai sensi della Procedura, purché le condizioni poste siano effettivamente rispettate: in tal caso, l'evidenza del rispetto delle indicazioni è fornita nell'informativa sull'esecuzione delle operazioni da rendere agli organi di amministrazione o di controllo.

12.8 In relazione alle OPC di Maggiore Rilevanza sottoposte alla sua approvazione, il

Consiglio di Amministrazione riceve con congruo anticipo un'adeguata informativa in ordine all'operazione stessa nonché sulla natura della correlazione, sulle modalità esecutive dell'operazione, sulle condizioni anche economiche per la sua realizzazione, sul procedimento valutativo seguito e sugli eventuali rischi per la Società oltre che il parere favorevole reso dal Comitato OPC.

- 12.9 Qualora l'operazione non venga approvata dal Consiglio di Amministrazione, il Segretario del Consiglio ne dà informativa al Direttore Generale per la sospensione delle trattative.
- 12.10 Qualora invece l'OPC di Maggiore Rilevanza, da realizzarsi anche tramite società controllate di Camfin, venga approvata dal Consiglio di Amministrazione la Società predispose il documento informativo da mettere a disposizione del pubblico entro i termini e con le modalità previste dal Regolamento OPC.
- 12.11 Quando un'OPC di Maggiore Rilevanza è ai sensi di legge o di Statuto di competenza dell'Assemblea o deve essere da questa autorizzata si applica il presente articolo per la fase delle trattative, la fase istruttoria e la fase di approvazione della proposta di deliberazione da sottoporre all'Assemblea.

Articolo 13 (Operazioni di Minore Rilevanza)

- 13.1 In caso di OPC di Minore Rilevanza il Direttore Generale informa il Presidente del Comitato OPC il quale, anche per il tramite del Segretario del Consiglio di Amministrazione, convoca una riunione del Comitato OPC affinché lo stesso possa esprimere il proprio parere motivato sull'interesse della Società, o della sua controllata, al compimento dell'operazione nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni.
- 13.2 All'atto della convocazione, e in ogni caso con congruo anticipo rispetto alla riunione, il Segretario del Consiglio trasmette al Comitato OPC un *report* analitico contenente la descrizione dell'Operazione, l'indicazione della controparte, le principali condizioni anche economiche dell'OPC e le motivazioni in ordine all'interesse della Società o della controllata al compimento dell'OPC e della convenienza delle condizioni. Qualora le condizioni dell'OPC siano definite equivalenti a quelle di mercato o standard, il *report* trasmesso al Comitato OPC deve contenere oggettivi elementi di riscontro.
- 13.3 È facoltà del Comitato farsi assistere, a spese della società, da uno o più esperti indipendenti di propria scelta.
- 13.4 Esaminata l'OPC di Minore Rilevanza, il Comitato OPC esprime il proprio parere in merito all'Operazione. Il verbale di approvazione dell'Operazione dovrà recare adeguata motivazione in merito all'interesse al compimento dell'Operazione nonché alla convenienza e alla correttezza sostanziale delle relative condizioni. Perché il parere possa essere considerato "favorevole", è necessario che esso manifesti l'integrale condivisione dell'operazione, salva diversa indicazione nel medesimo parere. Qualora il parere sia definito come favorevole e, pertanto, consenta la conclusione dell'operazione nonostante la presenza di alcuni elementi di dissenso, il parere reca indicazione delle ragioni per le quali si ritiene che tali ultimi elementi non inficino il complessivo giudizio sull'interesse della Società al compimento dell'operazione nonché sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni. Un parere favorevole rilasciato dal Comitato OPC sotto la condizione che l'OPC sia conclusa o eseguita nel rispetto di una o più indicazioni sarà ritenuto "favorevole" ai sensi della Procedura, purché le condizioni poste siano effettivamente rispettate: in tal caso, l'evidenza del rispetto delle indicazioni è fornita nell'informativa sull'esecuzione delle operazioni da rendere agli organi di amministrazione o di controllo.
- 13.5 In caso di parere favorevole, il Segretario del Consiglio ne dà informativa al Direttore Generale della Società.
- 13.6 Trimestralmente, il Direttore Generale trasmette, tramite il Segretario del Consiglio,

- un *report* al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale sull'esecuzione delle OPC di Minore Rilevanza poste in essere dalla Società ovvero da sue controllate.
- 13.7 In caso di parere negativo del Comitato OPC, il Segretario del Consiglio informa il Direttore Generale affinché si sospendano le trattative.
- 13.8 Quando un'OPC di Minore Rilevanza è ai sensi di legge o di Statuto di competenza dell'Assemblea o deve essere da questa autorizzata si applica il presente articolo per la fase delle trattative, la fase istruttoria e la fase di approvazione della proposta di deliberazione da sottoporre all'Assemblea.

Articolo 14. (La remunerazione degli Amministratori)

La presente Procedura non si applica:

- a) alle deliberazioni assembleari di cui all'articolo 2389, primo comma, del Codice Civile, relative ai compensi spettanti ai membri del Consiglio di Amministrazione e, ove istituito, del Comitato esecutivo, né alle deliberazioni in materia di remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche rientranti nell'importo complessivo preventivamente determinato dall'Assemblea ai sensi dell'articolo 2389, terzo comma, del Codice Civile. Le disposizioni non si applicano altresì alle deliberazioni assembleari di cui all'articolo 2402 del Codice Civile, relative ai compensi spettanti ai membri del collegio sindacale;
- b) ai piani di compensi basati su strumenti finanziari approvati dall'Assemblea ai sensi dell'articolo 114 *bis* del TUF e le relative operazioni esecutive;
- c) alle deliberazioni, diverse da quelle indicate alla lettera a), in materia di remunerazione degli Amministratori investiti di particolari cariche nonché degli altri dirigenti con responsabilità strategiche, del Dirigente Preposto e dei membri dell'Organismo di Vigilanza.

In particolare, la disciplina della presente Procedura non si applica alle deliberazioni di cui alla precedente lettera c), a condizione che:

- i. la Società abbia adottato una politica di remunerazione, che includa altresì le politiche relative agli accordi di risoluzione consensuale del rapporto;
- ii. nella definizione della politica di remunerazione sia intervenuto un comitato costituito esclusivamente da amministratori o consiglieri non esecutivi in maggioranza indipendenti;
- iii. sia stata sottoposta al voto consultivo dell'Assemblea una relazione che illustri la politica di remunerazione;
- iv. la remunerazione assegnata sia coerente con tale politica.

Articolo 15. (Delibere-quadro)

- 15.1 Per determinate categorie di operazioni, la Società potrà adottare delibere-quadro relative ad una pluralità di operazioni omogenee con determinate categorie di Parti Correlate.
- 15.2 L'iniziativa in ordine all'adozione di delibere-quadro spetta agli Amministratori esecutivi e al Direttore Generale, i quali ravvisata l'opportunità di adottare delibere-quadro, procederanno a redigere una proposta con espressa indicazione (i) del tipo di categoria di operazioni per le quali si chiede la delibera-quadro; (ii) della Parte Correlata o tipologia di Parte Correlata controparte delle operazioni oggetto di delibera-quadro; (iii) della durata dell'efficacia della delibera-quadro; (iv) dell'ammontare massimo prevedibile delle operazioni da realizzare nel periodo di riferimento; (v) della motivazione delle condizioni della delibera-quadro.
- 15.3 La proposta di delibera-quadro è trasmessa al Segretario del Consiglio il quale, verificata la Maggiore o Minore Rilevanza della delibera-quadro trasmette la proposta al Presidente del Comitato OPC per le opportune deliberazioni di detto Comitato con le modalità e nei termini di cui ai successivi commi del presente articolo.
- 15.4 Le delibere-quadro non possono avere efficacia superiore a 12 mesi e dovranno

recare evidenza del tipo di operazioni incluse, il prevedibile ammontare massimo di tali operazioni da realizzare nel periodo di riferimento e la motivazione delle condizioni previste nella delibera-quadro.

- 15.5 Le delibere-quadro per operazioni cumulativamente superiori alle soglie previste nell'Allegato 1 per la definizione di OPC di Maggiore Rilevanza (Delibere Quadro di Maggiore Rilevanza), sono sottoposte alla preventiva approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione previo parere favorevole del Comitato OPC e alle altre previsioni relative alle OPC di Maggiore rilevanza, ivi compresa la pubblicazione del documento informativo previsto dal Regolamento OPC. In caso di parere negativo del Comitato OPC l'operazione non potrà essere sottoposta all'approvazione del Consiglio di Amministrazione.
- 15.6 Le delibere-quadro per operazioni di ammontare cumulativamente inferiore alle soglie di cui al precedente comma 5. (Delibere Quadro di Minore Rilevanza) dovranno essere approvate dal Comitato OPC e sottoposte al regime delle OPC di Minore Rilevanza.
- 15.7 La Direzione Generale invia una informativa trimestrale al Consiglio di Amministrazione sull'attuazione delle delibere-quadro in occasione dell'approvazione da parte del Consiglio delle relazioni previste dall'articolo 154-ter del TUF.
- 15.8 Alle singole operazioni concluse in attuazione della delibera-quadro non si applicano le previsioni degli articoli 12 e 13 della presente Procedura. Le operazioni concluse in attuazione di una delibera-quadro oggetto di un documento informativo pubblicato non sono computate ai fini del cumulo previsto per determinare il superamento delle soglie di rilevanza.

Articolo 16. (Operazioni in caso di urgenza)

In caso di urgenza, qualora una operazione non sia di competenza dell'Assemblea e non debba essere da questa autorizzata, fermi restando gli obblighi in materia di "informazioni al pubblico sulle operazioni con parti correlate" di cui all'articolo 5 del Regolamento OPC, tale operazione può essere conclusa anche in deroga agli articoli 12 e 13 della presente Procedura purché:

- (i) l'operazione da compiere (a) rientri nelle competenze di un consigliere delegato o del Comitato esecutivo, ove istituito, e (b) il Presidente del Consiglio di Amministrazione, il *Lead Independent Director* e il Presidente del Comitato OPC siano informati delle ragioni di urgenza prima del compimento dell'operazione. Nel caso in cui l'operazione rientri nei poteri delegati al Presidente del Consiglio di Amministrazione o comunque lo riguardi, l'operazione dovrà essere comunque approvata dal Comitato OPC e, nel caso di OPC di Maggiore Rilevanza, anche dal Consiglio di Amministrazione;
- (ii) tali operazioni siano successivamente sottoposte alla deliberazione non vincolante della prima Assemblea ordinaria utile, ferma restando la loro efficacia;
- (iii) il Consiglio di Amministrazione predisponga una relazione contenente adeguata motivazione delle ragioni dell'urgenza. Ai sensi dell'articolo 13, comma 6, lett. C) del Regolamento OPC, il Collegio Sindacale riferisce all'Assemblea in merito alla sussistenza delle ragioni di urgenza;
- (iv) la relazione del Consiglio di Amministrazione e le osservazioni del Collegio Sindacale di cui al precedente punto (iii) siano messe a disposizione del pubblico almeno 21 giorni prima di quello fissato per l'Assemblea presso la sede sociale e con le modalità indicate dal Regolamento Emittenti;
- (v) entro il giorno successivo a quello dell'Assemblea, la Società metta a disposizione del pubblico con le modalità previste dalla CONSOB con il Regolamento Emittenti le informazioni sugli esiti del voto, con particolare riguardo al numero dei voti complessivamente espressi dai soci non correlati.

Il presente articolo potrà trovare applicazione solo a seguito del recepimento delle

facoltà ivi previste nello Statuto Sociale.

Articolo 17 (Modifica della Procedura)

- 17.1 Le modifiche della Procedura sono approvate dal Consiglio di Amministrazione previo parere del Comitato OPC e del Collegio Sindacale, nel caso in cui il Comitato non sia più in carica ovvero non siano in carica almeno tre Amministratori Indipendenti, troveranno applicazione i presidi alternativi di cui al successivo articolo 19.
- 17.2 Periodicamente e almeno ogni triennio, il Consiglio di Amministrazione, previo parere del Comitato OPC, valuta se procedere ad una revisione della presente Procedura tenendo conto, tra l'altro, delle modifiche eventualmente intervenute negli assetti proprietari nonché l'efficacia della medesima.

Articolo 18 (Informazioni al pubblico sulle OPC)

La Società fornisce informazioni al pubblico sulle OPC con le modalità e nei termini previsti e disciplinati specificamente dagli articoli 5 e 6 del Regolamento OPC.

Articolo 19 (Presidi alternativi)

- 19.1 Nel caso in cui non siano in carica almeno tre Amministratori Indipendenti, le delibere relative alle modifiche alla Procedura e alle OPC di Maggiore Rilevanza e alle OPC di Minore Rilevanza possono essere approvate solo previo parere favorevole degli amministratori indipendenti eventualmente presenti o, in loro assenza, previo parere vincolante di un esperto indipendente.
- 19.2 Nel caso in cui non siano in carica almeno tre Amministratori Indipendenti, i compiti e le prerogative attribuiti al Comitato OPC per le fasi delle trattative e dell'istruttoria per le OPC di Maggiore Rilevanza sono attribuiti a uno o più Amministratori Indipendenti non correlati eventualmente presenti ovvero a un esperto indipendente. Analogamente, il parere motivato dovrà essere espresso dagli Amministratori Indipendenti non correlati eventualmente presenti ovvero dall'esperto indipendente.

Articolo 20 (Vigilanza del Collegio Sindacale)

- 20.1 Il Collegio Sindacale vigila sulla conformità della Procedura e delle sue successive modifiche ai principi del Regolamento OPC e sull'osservanza della stessa.
- 20.2 Il Collegio Sindacale ai sensi dell'art. 2429, secondo comma, del Codice Civile e dell'articolo 153 del TUF riferisce all'Assemblea della propria attività.

Articolo 21 (Coordinamento con le procedure amministrative e contabili)

- 21.1 Il Dirigente Preposto garantisce il necessario coordinamento della Procedura con le procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato, nonché di ogni altra comunicazione di carattere finanziario. Tutte le OPC approvate ai sensi della Procedura sono tempestivamente comunicate a cura del Segretario del Consiglio di Amministrazione al Dirigente Preposto ai fini dell'adempimento degli obblighi informativi di cui all'art. 154 *bis* del TUF.
- 21.2 Il Dirigente Preposto segnala tempestivamente al Consiglio di Amministrazione eventuali modifiche alla Procedura che lo stesso dovesse valutare necessarie a garantire nel tempo il coordinamento con le procedure amministrative e contabili di cui al comma che precede, anche conseguenti a modifiche nei principi contabili internazionali e/o nella normativa di carattere nazionale.

Articolo 22 (Entrata in vigore)

- 22.1 La Procedura si applica a decorrere dal 1° gennaio 2011.
- 22.2 A partire dal 1° dicembre 2010 trova applicazione l'articolo 5 del Regolamento OPC in materia di "Informazione al pubblico sulle operazioni con parti correlate" con la sola eccezione del comma 2 che troverà applicazione a partire dal 1° gennaio 2011.

22.3 La Procedura e le sue successive modifiche sono pubblicate sul sito Internet della Società, fermo restando l'obbligo di pubblicità anche mediante riferimento al suddetto sito Internet nella Relazione sulla Gestione.

Allegato 1

Operazioni di Maggiore Rilevanza

1.1. Ai sensi della Procedura, sono Operazioni di Maggiore Rilevanza le operazioni in cui almeno uno dei seguenti indici di rilevanza, applicabili a seconda della specifica operazione, risulti superiore alla soglia del 5%:

a) **Indice di rilevanza del controvalore:** è il rapporto tra il controvalore dell'operazione e il patrimonio netto tratto dal più recente stato patrimoniale consolidato pubblicato dalla Società ovvero, se maggiore, la capitalizzazione della Società rilevata alla chiusura dell'ultimo giorno di mercato aperto compreso nel periodo di riferimento del più recente documento contabile periodico pubblicato (relazione finanziaria annuale o semestrale o resoconto intermedio di gestione).

Se le condizioni economiche dell'operazione sono determinate, il controvalore dell'operazione è:

i) per le componenti in contanti, l'ammontare pagato alla/dalla controparte contrattuale;

ii) per le componenti costituite da strumenti finanziari, il fair value determinato, alla data dell'operazione, in conformità ai principi contabili internazionali adottati con Regolamento (CE) n.1606/2002;

iii) per le operazioni di finanziamento o di concessione di garanzie, l'importo massimo erogabile.

Se le condizioni economiche dell'operazione dipendono in tutto o in parte da grandezze non ancora note, il controvalore dell'operazione è il valore massimo ricevibile o pagabile ai sensi dell'accordo.

b) **Indice di rilevanza dell'attivo:** è il rapporto tra il totale attivo dell'entità oggetto dell'operazione e il totale attivo della Società. I dati da utilizzare devono essere tratti dal più recente stato patrimoniale consolidato pubblicato dalla Società; ove possibile, analoghi dati devono essere utilizzati per la determinazione del totale dell'attivo dell'entità oggetto dell'operazione.

Per le operazioni di acquisizione e cessione di partecipazioni in società che hanno effetti sull'area di consolidamento, il valore del numeratore è il totale attivo della partecipata, indipendentemente dalla percentuale di capitale oggetto di disposizione.

Per le operazioni di acquisizione e cessione di partecipazioni in società che non hanno effetti sull'area di consolidamento, il valore del numeratore è:

i) in caso di acquisizioni, il controvalore dell'operazione maggiorato delle passività della società acquisita eventualmente assunte dall'acquirente;

ii) in caso di cessioni, il corrispettivo dell'attività ceduta.

Per le operazioni di acquisizione e cessione di altre attività (diverse dall'acquisizione di una partecipazione), il valore del numeratore è:

i) in caso di acquisizioni, il maggiore tra il corrispettivo e il valore contabile che verrà attribuito all'attività;

ii) in caso di cessioni, il valore contabile dell'attività.

c) **Indice di rilevanza delle passività:** è il rapporto tra il totale delle passività dell'entità acquisita e il totale attivo della Società. I dati da utilizzare devono essere tratti dal più recente stato patrimoniale consolidato pubblicato dalla Società; ove possibile, analoghi dati devono essere utilizzati per la determinazione del totale delle passività della società o del ramo di azienda acquisiti.

1.2. Ai sensi della Procedura, sono Operazioni di Maggiore Rilevanza, anche se inferiori alle soglie di rilevanza quantitative sopra elencate, le operazioni che, per loro natura, rilievo strategico, entità o impegni, abbiano incidenza notevole sull'attività della Società o del Gruppo, ovvero possano incidere sull'autonomia gestionale della Società (“**Operazioni di Rilevanza Strategica**”).

1.3. Ai sensi della Procedura, sono Operazioni di Maggiore Rilevanza le operazioni con una Società controllante quotata o con soggetti a quest'ultima correlati che risultino a loro volta correlati alla Società, qualora almeno uno degli indici di rilevanza di cui al paragrafo 1.1. risulti superiore alla soglia del 2,5%.

1.4. In caso di cumulo di più operazioni, la Società determina in primo luogo la rilevanza di ciascuna operazione sulla base dell'indice o degli indici, previsti dal paragrafo 1.1, ad essa applicabili. Per verificare il superamento delle soglie previste dai paragrafi 1.1 e 1.3, i risultati relativi a ciascun indice sono quindi sommati tra loro.

Allegato C

Procedura sui flussi informativi verso consiglieri e sindaci

1. Premessa

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

2. Modalità e termini

- 2.1 Il flusso informativo verso Consiglieri e Sindaci è assicurato preferibilmente mediante messa a disposizione di documenti scritti e segnatamente di:
 - note illustrative, memoranda, presentazioni, *report* redatti da uffici o consulenti della Società, ivi inclusi quelli predisposti in vista o in occasione delle riunioni consiliari;
 - altra documentazione, pubblica e non, nella disponibilità della Società;
 - documentazione contabile societaria di periodo destinata a pubblicazione;
 - apposito *report* trimestrale integrativo delle informazioni fornite *altronde*, redatto sulla scorta di apposito schema.
- 2.2 La suddetta documentazione è fatta oggetto di comunicazione ad Amministratori e Sindaci con tempestività, e comunque
 - con frequenza sufficiente ad assicurare il rispetto degli obblighi informativi di legge e Statuto,
 - secondo cadenze coerenti con la programmazione delle singole riunioni consiliari.
- 2.3 Le informazioni rese con le modalità di cui sopra sono integrate (e all'occorrenza sostituite, là dove ragioni di riservatezza depongano in tal senso) dall'illustrazione fornita oralmente dal Presidente, dagli Amministratori Esecutivi o da esponenti del *management* del Gruppo in occasione delle riunioni consiliari, ovvero di specifici incontri informali aperti alla partecipazione di Consiglieri e Sindaci, organizzati per l'approfondimento di tematiche di interesse in riferimento alla gestione dell'impresa.
- 2.4 La trasmissione dei documenti e di qualsiasi altro materiale a Consiglieri e Sindaci è coordinata dal Segretario del Consiglio di Amministrazione della Società, d'intesa con il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, per quanto di competenza.

2.5 In ogni caso, Consiglieri e Sindaci sono destinatari delle informazioni pubblicate da Camfin in forza della disciplina in materia di informativa societaria (quali comunicati stampa e documenti informativi) e sollecitazione all'investimento (prospetti comunque denominati).

3. Contenuti

3.1 Il flusso informativo verso Consiglieri e Sindaci riguarda, oltre agli argomenti riservati all'esame e/o all'approvazione del Consiglio di Amministrazione della Società ai sensi di legge e Statuto,

- il generale andamento della gestione e la sua prevedibile evoluzione;
- l'attività svolta, con particolare riferimento alle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, alle operazioni con parti correlate e alle operazioni atipiche o inusuali;
- le istruzioni impartite nell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento;
- ogni ulteriore attività, operazione o evento sia giudicato opportuno portare all'attenzione di Consiglieri e Sindaci.

4. Andamento ed evoluzione della gestione

4.1 L'informativa sul generale andamento della gestione ha ad oggetto l'attività di impresa di Gruppo.

4.2 Questa è considerata, oltre che in termini di consuntivazione del risultato e raffronto con le previsioni industriali e di *budget*, in una prospettiva strategica di pianificazione e indirizzo.

4.3 Andamento ed evoluzione della gestione sono di norma esaminati dal Consiglio di Amministrazione della Società in occasione delle riunioni consiliari chiamate ad approvare le relazioni finanziarie di cui all'art. 154-ter del D. Lgs. 58/1998 (relazione finanziaria annuale, relazione finanziaria semestrale e resoconti intermedi di gestione). I risultati conseguiti vengono raffrontati:

- con i dati storici (opportunamente ricostruiti pro forma, per consentirne un confronto in termini omogenei);
- con gli obiettivi di *budget*, indicando le cause degli eventuali scostamenti, anche al fine di valutarne gli impatti rispetto agli obiettivi strategici o previsionali e/o ai dati di *forecast* relativi a periodi successivi;
- con l'andamento generale del settore e dei *peers*, a fini di *benchmarking*.

5. Attività svolta

5.1 L'informativa generale sull'attività svolta riguarda (i) le attività esecutive e gli sviluppi di operazioni già deliberate dal Consiglio di Amministrazione, (ii) le attività svolte dagli Amministratori Esecutivi – anche per il tramite delle strutture della Società e delle sue controllate – nell'esercizio delle deleghe ricevute, nonché (iii) l'operato dei comitati istituiti all'interno del Consiglio di Amministrazione.

5.2 L'informativa generale sull'attività svolta è completata da un'informativa specifica di dettaglio riguardante

- le operazioni di maggior rilievo strategico, economico, finanziario e patrimoniale;
- le operazioni atipiche o inusuali.
- le operazioni con parti correlate;

6. Operazioni di maggior rilievo strategico, economico, finanziario e patrimoniale

6.1 Il Consiglio di Amministrazione della Società - fermi restando (i) le competenze e i poteri al medesimo riservati dalla legge e dallo Statuto, (ii) l'assetto delle deleghe e (iii) le procedure aziendali interne - ha stabilito criteri generali, sia quantitativi sia qualitativi, per individuare le operazioni - non infragruppo - che, quando effettuate

da Camfin ovvero da società dalla stessa controllate e soggette all'esercizio della sua attività di direzione e coordinamento, necessitano della preventiva approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione della Società.

- 6.2 Sono oggetto di flussi informativi, secondo quanto appresso descritto, le operazioni rientranti nelle definizioni contenute nei "Criteri generali per l'individuazione delle operazioni di maggior rilievo strategico, economico, finanziario e patrimoniale" - stabiliti dal Consiglio di Amministrazione della Società (disponibili sul sito internet di Camfin) - i cui valori siano pari o superiori alla metà di quelli indicati nei citati criteri generali stabiliti dal Consiglio.
- 6.3 L'informativa sulle operazioni descritte al comma 2 del presente articolo, evidenzia (i) le finalità strategiche, (ii) la coerenza con il *budget*, (iii) le modalità esecutive (ivi inclusi i termini e le condizioni anche economici della loro realizzazione), nonché (iv) gli sviluppi e gli eventuali condizionamenti e implicazioni che dette operazioni comportano o potrebbero determinare sull'attività del Gruppo Camfin.
- 6.4 Sono oggetto di informativa anche quelle operazioni che, seppur singolarmente inferiori alle soglie quantitative indicate, risultino collegate nell'ambito di un medesimo progetto strategico o programma esecutivo e dunque, complessivamente considerate, superino le soglie di rilevanza.

7. Operazioni atipiche o inusuali

- 7.1 Sono considerate tipiche le operazioni che rientrano nel *business* ordinario, vale a dire coesenziali al ciclo di produzione e di scambio caratteristico dell'impresa. Sono, invece, usuali le operazioni funzionali al soddisfacimento di esigenze ordinarie, vale a dire di esigenze che ricorrono normalmente nell'esercizio dell'impresa.
- 7.2 In ogni caso, un'operazione non può essere qualificata né tipica né usuale quando in concreto presenti particolari elementi di criticità dovuti alle specifiche caratteristiche e/o ai rischi inerenti, alla natura della controparte o al tempo del suo compimento.
- 7.3 L'informativa sulle operazioni atipiche o inusuali evidenzia l'interesse sottostante e illustra le modalità esecutive (ivi inclusi i termini e le condizioni anche economici della loro realizzazione), con particolare riguardo ai procedimenti valutativi seguiti.

8. Direzione e coordinamento

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

9. Operazioni con parti correlate

- 9.1 Per quanto concerne l'informativa in merito alle operazioni con parti correlate (di seguito "OPC") - come definite dalla Procedura per le operazioni con parti correlate (di seguito "Procedura OPC") adottata dalla Società e pubblicata sul sito internet di Camfin - formano oggetto di segnalazione a Consiglieri e Sindaci le seguenti informazioni (già in parte previste dalla Procedura OPC):
- OPC non infragruppo di valore superiore a 500 mila euro, anche se "ordinarie" e/o "a condizioni di mercato";

- stato di esecuzione delle OPC di minore rilevanza¹ compiute dalla Società, ovvero da sue controllate²;
- stato di esecuzione delle OPC di maggiore rilevanza³ approvate dal Consiglio di Amministrazione⁴;
- OPC poste in essere ai sensi di eventuali “delibere-quadro” adottate dalla Società;
- OPC compiute “in caso di urgenza” secondo quanto stabilito nella Procedura OPC;

nonché le

- operazioni infragruppo (intendendosi per tali le operazioni poste in essere da Pirelli con società da essa controllate ovvero tra società dalla stessa controllate) di valore superiore a 50 milioni di euro.

Per ciascuna di tali operazioni vengono indicati: (i) oggetto, (ii) valore, (iii) data di conclusione dell'operazione, (iv) identità della controparte (e, se del caso, Gruppo di appartenenza) e (v) natura della correlazione (distinguendo tra operazioni realizzate direttamente da Pirelli e operazioni compiute da società controllate).

10. Raccolta delle informazioni

- 10.1 Onde consentire un adeguato flusso informativo verso i Consiglieri e i Sindaci, le informazioni devono pervenire al Presidente e agli Amministratori Delegati (ove nominati), secondo la procedura di seguito indicata.
- 10.2 Con cadenza almeno trimestrale, la Direzione Generale comunica all'Amministratore Delegato e al Presidente, con apposita nota, l'attività svolta nel periodo dalla struttura di competenza, con particolare evidenza (i) delle operazioni di maggior rilievo strategico, economico, finanziario e patrimoniale, come definite al precedente articolo 6, (ii) delle operazioni atipiche o inusuali, come definite al precedente articolo 7 e (iii) delle OPC, secondo quanto previsto al precedente articolo 9.

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.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione o l'Amministratore Delegato, avvalendosi del Segretario del Consiglio di Amministrazione, garantisce il flusso informativo verso i Consiglieri e i Sindaci.

In generale, un resoconto delle attività svolte dai comitati istituiti all'interno del Consiglio di Amministrazione è fornito, in forma alternativa, mediante una delle seguenti modalità: (i) relazione in occasione di una delle successive riunioni consiliari, (ii) relazione di carattere periodico al Consiglio di Amministrazione ovvero (iii) *report* di cui al precedente articolo 2.1.

¹ Sono OPC di minore rilevanza, le operazioni diverse dalle OPC di maggiore rilevanza e dalle OPC di importo esiguo.

² Flusso informativo previsto dall'art. 7, comma 1, lettera f) del regolamento OPC.

³ Sono OPC di maggiore rilevanza, le operazioni che superano le soglie previste dall'allegato 1 alla procedura OPC.

⁴ Flusso informativo previsto dall'art. 8, comma 1 del Regolamento OPC.

Allegato D

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

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

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

Sono oggetto di preventiva approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione della Società anche quelle operazioni che, seppur singolarmente inferiori alle soglie quantitative indicate, risultino collegate nell’ambito di un medesimo progetto strategico o programma esecutivo e dunque, complessivamente considerate, superino le summenzionate soglie di rilevanza.

Ai sensi della procedura per le operazioni con parti correlate, adottata dalla Società in data 5 novembre 2010, sono, altresì, oggetto di preventiva autorizzazione da parte del Consiglio di Amministrazione della Società le operazioni con parti correlate di Maggiore Rilevanza (ai sensi della procedura per le operazioni con parti correlate, adottata dalla Società in data 5 novembre 2010, sono operazioni con parti correlate di maggiore rilevanza quelle operazioni che superano le soglie stabilite dall’allegato 1 alla procedura stessa).

Allegato E

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

Indice

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

Allegati

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

1. Premessa

- 1.1 Le informazioni - per tali intendendosi le notizie concernenti un evento, una circostanza, un dato o un'iniziativa che abbia una specifica rilevanza e funzione nelle attività sociali - costituiscono una componente strategica del patrimonio aziendale, fondamentale per il successo dell'impresa. Esse sono alla base dei più importanti processi aziendali e la loro corretta e tempestiva condivisione è condizione per un efficace perseguimento degli obiettivi di *business*.
- 1.2 Ferma la specifica disciplina di legge riguardante la protezione e la diffusione di categorie qualificate di informazioni (così, in specie, i dati personali e sensibili di cui al d.lgs. n. 196/2003, c.d. Codice *Privacy*), l'utilizzo delle informazioni si conforma ai principi generali dell'efficienza nell'impiego e della salvaguardia delle risorse aziendali, espresso nel caso di specie dalla regola del "*need to know*". L'uso delle informazioni per scopi diversi dal perseguimento delle attività sociali deve ritenersi abusivo e, in generale, tutti coloro che prestano la propria opera nell'interesse del Gruppo Camfin (di seguito il "**Gruppo**") soggiacciono a obbligo di riservatezza

sulle informazioni acquisite o elaborate in funzione o in occasione dell'espletamento delle proprie attività.

1.3 L'ordinamento peraltro dispone l'obbligo di comunicazione al mercato di ogni informazione non pubblica, di carattere preciso, concernente la Società o sue controllate e che, se resa pubblica, è in grado di incidere in modo sensibile sul prezzo degli strumenti finanziari (c.d. informazione privilegiata). L'ordinamento impone altresì di ristabilire la parità informativa in caso di diffusione anzitempo dell'informazione privilegiata a terzi non soggetti a obblighi di riservatezza di fonte legale, regolamentare, statutaria o contrattuale.

1.4 Da ciò deriva la particolare delicatezza della fase antecedente al "perfezionamento" dell'informazione privilegiata, in cui non solo, per non incorrere nell'obbligo di divulgazione immediata, l'informazione privilegiata che può convenzionalmente definirsi *in itinere* deve essere fatta oggetto di un regime classificato di confidenzialità, ma, soprattutto, la sua pubblicazione anticipata potrebbe risultare decettiva per il mercato e/o dannosa per l'attività d'impresa.

1.5 La presente procedura governa la gestione - ivi inclusa la comunicazione al pubblico - delle informazioni privilegiate e di quelle che potrebbero divenire tali, contemperando l'interesse alla fluidità dei processi informativi interni e l'interesse alla protezione dei dati informativi, con specifico riferimento alla dialettica fra *disclosure* dell'informazione privilegiata e riservatezza della medesima nel corso della sua progressiva formazione.

2. Scopo e campo d'applicazione

2.1 La presente procedura (di seguito la "Procedura") definisce

- i requisiti di e le responsabilità per la classificazione dell'informazione privilegiata;
- le modalità di tracciamento dell'accesso all'informazione privilegiata *in itinere*, con particolare riferimento all'istituto del registro di cui all'art. 115 *bis* del D. Lgs. n. 58/1998 e all'art. 152 *bis* del Regolamento CONSOB adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni;
- gli strumenti e le regole di tutela della riservatezza dell'informazione privilegiata *in itinere*;
- le disposizioni operative sulla comunicazione al mercato delle informazioni privilegiate e - in genere - sui momenti di comunicazione nei confronti del pubblico e/o degli analisti/investitori.

2.2 La Procedura è componente essenziale del sistema di controllo interno del Gruppo Camfin, anche con riferimento a quanto previsto in materia dal D. Lgs. 231/2001 e dal Modello Organizzativo 231 adottato da Camfin (in seguito "Camfin").

Essa disciplina direttamente le informazioni privilegiate afferenti Camfin, le sue controllate non quotate e gli strumenti finanziari quotati del Gruppo e rappresenta il template delle analoghe misure che ciascuna delle società del Gruppo, eventualmente emittenti strumenti finanziari quotati nei mercati regolamentati italiani, sarà autonomamente tenuta a porre in atto.

2.3 La gravità delle conseguenze di una non corretta applicazione della Procedura richiede una rigorosa e continuativa verifica del suo puntuale rispetto; qualora dalle verifiche emergessero inottemperanze, queste sono oggetto di tempestiva segnalazione al Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* da parte del relativo Preposto.

3. Destinatari

3.1 Al rispetto della Procedura sono tenuti tutti i componenti degli organi sociali e i

dipendenti di società del Gruppo che si trovano ad avere accesso a informazioni suscettibili di evolvere in informazioni privilegiate. In particolare, i primi rapporti organizzativi attestano per iscritto, all'atto della nomina, di aver preso visione della Procedura e di essere consapevoli delle responsabilità che da essa derivano a loro carico.

- 3.2 I comportamenti dei soggetti "esterni" che, a qualsiasi titolo, hanno un analogo accesso sono disciplinati dalle regole poste dal *confidentiality agreement* di cui *infra*.
- 3.3 La presente Procedura vale anche come istruzione alle società controllate da Camfin, affinché forniscano senza indugio tutte le informazioni necessarie per il tempestivo e corretto adempimento degli obblighi di comunicazione al pubblico contemplati dalla disciplina in vigore e - limitatamente alle eventuali società controllate quotate o con strumenti finanziari quotati nei mercati regolamentati italiani - affinché adottino misure equipollenti.

4. Riferimenti

- Direttive UE in materia di *market abuse* (Direttiva 2003/6/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 28 gennaio 2003; Direttiva 2003/124/CE della Commissione del 22 dicembre 2003; Direttiva 2004/72/CE della Commissione del 29 aprile 2004)
- Artt. 114 e seguenti del D. Lgs. n. 58/1998 (T.U. dell'Intermediazione Finanziaria)
- Legge n. 262/2005
- Regolamento CONSOB adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni
- Codice etico del Gruppo Camfin e modello Organizzativo 231 di Camfin
- Principi generali del controllo interno

5. Definizioni

- **Informazione privilegiata** - Ai sensi di legge, si dice informazione privilegiata rispetto a Camfin un'informazione non pubblica, di carattere preciso, concernente la Società o società sue controllate e che, se resa pubblica, è in grado di incidere in modo sensibile sul prezzo degli strumenti finanziari emessi dall'una o dalle altre. Le informazioni privilegiate, una volta perfezionate, sono oggetto di un obbligo generale di comunicazione al pubblico senza indugio, secondo le modalità regolamentate dalla presente Procedura.
- **Informazione *market sensitive*** - Ai fini della presente Procedura, per informazione *market sensitive* si intende l'informazione che potrebbe diventare informazione privilegiata, *i.e.* l'informazione privilegiata *in itinere*. In questa accezione, possono costituire informazioni *market sensitive*, fra l'altro, un consuntivo così come una previsione gestionale o un *forecast*, un'offerta commerciale, un progetto, un contratto, un fatto, anche organizzativo, un'operazione societaria, una decisione di *business*. Le informazioni *market sensitive* sono oggetto dello specifico regime di riservatezza regolamentato dalla presente Procedura; ciò non esclude che le medesime informazioni siano classificate anche secondo la metodologia *standard* di classificazione, di cui alle apposite disposizioni interne, alla stregua del rischio di danno al quale sarebbe esposto il Gruppo a seguito di una loro circolazione impropria.

- Contesto informativo - Posto un dato evento/operazione/progetto, il contesto informativo riguardante quell'evento/operazione/progetto è il complesso delle informazioni a esso afferenti, ivi incluse le informazioni accessorie e comunque connesse e tutte le relative elaborazioni. Analogamente costituiscono contesti informativi alcune attività/processi ricorrenti o continuativi nell'ambito dell'attività sociale.
- Registro - La banca dati informatica, istituita ai sensi di legge, recante l'indicazione dei soggetti che, in ragione dell'attività lavorativa o professionale ovvero delle funzioni svolte, hanno accesso a informazioni *market sensitive*.

6. Requisiti dell'informazione privilegiata

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

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

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

7. Classificazione dell'informazione market sensitive

7.1 Nel caso di genesi "volontaria" dell'informazione privilegiata, sono autorizzati a qualificare l'informazione come *market sensitive* i soggetti legittimati a sottoporre l'evento/operazione/processo all'organo competente a decidere su di esso. Pertanto,

- rispetto alle iniziative strategiche e comunque a una decisione di competenza dell'organo consiliare (*i.e.* operazione di finanza straordinaria), la qualificazione di informazione *market sensitive* è operata dal Presidente del Consiglio di Amministrazione o dall'Amministratore Delegato, che possono delegarne la responsabilità al Segretario del Consiglio di Amministrazione.
- rispetto a una decisione rimessa a un organo delegato (*i.e.* accordo commerciale, ovvero lancio di un nuovo prodotto), a decidere circa la natura *market sensitive* dell'informazione è il riporto organizzativo diretto dell'organo delegato.

7.2 È altresì possibile che la qualificazione avvenga direttamente da parte dello stesso organo competente a decidere (*i.e.* a cura del Consiglio di Amministrazione, ovvero degli organi delegati).

7.3 All'esito della qualificazione dell'informazione come *market sensitive*, il soggetto legittimato attiverà i protocolli di segregazione del corrispondente contesto informativo onde evitare una impropria circolazione all'interno e soprattutto all'esterno dell'organizzazione d'impresa.

7.4 Nel caso di genesi "esterna" dell'informazione privilegiata, ferma l'ipotesi dell'evento istantaneo non suscettibile di interpretazione, in cui la mera ricezione da parte dell'organizzazione fa scaturire l'obbligo di *disclosure*, l'informazione assume la qualità *market sensitive* (ed è assoggettata allo specifico regime di riservatezza connesso a questo *status*),

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

informazione privilegiata.

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

7.6 I soggetti deputati alla qualificazione dell'informazione quale informazione *market sensitive* possono avvalersi nelle loro valutazioni del supporto tecnico del Referente⁵ Informativo, il quale potrà anche redigere, a titolo esemplificativo, appositi elenchi di fatti e circostanze che - normalmente, in funzione della loro natura, delle loro caratteristiche e delle loro dimensioni - potrebbero configurarsi come rilevanti.

8. Registro

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

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

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

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

8.4 La responsabilità dell'apertura di un nuovo contesto informativo e del suo popolamento (con l'indicazione del ruolo ricoperto da ciascuna persona informata) coincide con la responsabilità alla qualificazione di un'informazione come *market sensitive* e dunque è affidata agli stessi soggetti abilitati alla qualificazione dell'informazione (il Consiglio di Amministrazione, il Presidente del Consiglio di Amministrazione, eventualmente il Segretario del Consiglio di Amministrazione su delega del Presidente, il Vice Presidente, l'Amministratore Delegato e i primi riporti organizzativi). Colui che ha attivato il singolo e specifico contesto informativo ne è il responsabile primario, e in quanto tale governa anche le scelte di riclassificazione dei relativi contenuti.

8.5 All'atto dell'iscrizione nel Registro di un nuovo nominativo e dei successivi aggiornamenti relativi -a cura vuoi del responsabile primario del contesto informativo al quale l'informazione *market sensitive* afferisce, vuoi di altro soggetto a ciò abilitato- il sistema produrrà in via automatica un messaggio di notifica all'interessato, corredato di apposita nota informativa circa obblighi, divieti e responsabilità connessi all'accesso all'informazione *market sensitive*, ivi inclusa apposita *policy* per il tracciamento individuale dei flussi informativi (cfr. modello allegato *sub A*).

8.6 I ruoli e le modalità di gestione e aggiornamento del Registro, le modalità di ricerca

⁵ Referente destinatario delle richieste di informazioni di cui all'articolo 2.6.1 del Regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A.

dei dati in esso inseriti, nonché i criteri adottati nella tenuta della banca dati sono dettagliatamente riportati nel documento allegato alla presente Procedura *sub B*.

9. Misure di confidenzialità applicate alle informazioni market sensitive

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

Sicurezza organizzativa

- 9.3 La distribuzione dell'informazione *market sensitive*, in base al criterio-guida del *need to know*, è affidata alla responsabilità dei primi riporti organizzativi inseriti nell'organigramma di Camfin, ai quali è fatto carico di avvertire i destinatari della rilevanza delle informazioni comunicate e di assicurare tempestivamente il coerente popolamento del Registro.
- 9.4 In caso di attività/processi rilevanti ricorrenti o continuativi, l'individuazione dei soggetti abilitati ad avere accesso all'informazione *market sensitive* è un elemento essenziale delle procedure operative che governano quegli stessi attività/processi. E' responsabilità della funzione Risorse Umane (HR) presidiare l'aggiornamento del Registro in relazione alle evoluzioni organizzative interne.
- 9.5 Per accedere a informazioni *market sensitive*, i soggetti esterni al Gruppo devono previamente sottoscrivere apposito *confidentiality agreement*. Sarà cura del dipendente che in relazione allo specifico ruolo svolto dovesse trasferire a soggetti esterni al Gruppo verificare e garantire preventivamente l'avvenuta sottoscrizione del *confidentiality agreement*. Il *template* di tale accordo, i cui contenuti sono derogabili soltanto previa espressa autorizzazione del Presidente del Consiglio di Amministrazione, del Vice Presidente o dell'Amministratore Delegato, nonché eventualmente del Segretario del Consiglio su delega di questi ultimi, è allegato *sub C* alla presente Procedura.

Sicurezza fisica

- 9.6 L'attività di produzione dei supporti (quali, a fini esemplificativi, stampa e fotocopiatura di documenti) contenenti informazioni *market sensitive* deve essere presidiata da personale iscritto nel Registro. Le successive operazioni di conservazione, distribuzione e, in genere, gestione di detti supporti sono responsabilità di quanti ne dispongano, e nei limiti in cui ne dispongano, in base al titolo risultante dall'iscrizione nel Registro. A ciascuno spetta assicurare la tracciabilità delle operazioni di gestione dei supporti che a esso sono stati affidati.
- 9.7 Il supporto deve essere etichettato "*market sensitive*" per rendere riconoscibile la natura dell'informazione in esso contenuta; a questo scopo gli eventuali *file*, a prescindere dall'estensione, devono recare nella denominazione il nome in Codice del contesto informativo al quale appartengono.
- 9.8 I supporti recanti informazioni *market sensitive* devono essere custoditi in locali ad accesso fisico controllato ovvero essere riposti in archivi custoditi o protetti al

termine del loro utilizzo e non devono mai essere lasciati incustoditi, particolarmente quando portati all'esterno delle sedi di lavoro.

- 9.9 La distruzione dei supporti recanti informazioni *market sensitive* deve avvenire a cura degli stessi soggetti che ne dispongono, con le modalità più idonee a evitare ogni improprio recupero del contenuto informativo.

Sicurezza logica

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

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

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

del giorno e dell'ora dell'inserimento.

10.6 In caso di informazione privilegiata costituita da un fatto istantaneo oggetto di mero recepimento, il processo innanzi descritto - *mutatis mutandis* - è attivato dal soggetto interno all'organizzazione abilitato all'accertamento.

11. Comunicazione al mercato dell'informazione privilegiata - casi particolari Rumors e richieste dell'Autorità

11.1 Qualora

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

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

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

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

Profit warning

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

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

12. Rapporti con terzi

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

Rapporti con la comunità finanziaria

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

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

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

Rapporti con i media

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

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

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

Conferenze, convegni, corsi e conventions

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

12.9 La Direzione verifica preventivamente i contenuti dell'evento. Qualora poi, in esito a detta verifica, siano riscontrate informazioni privilegiate, su iniziativa del Referente Informativo viene predisposto e diffuso appositamente comunicato al mercato, con le modalità innanzi illustrate.

13. Pubblicazioni

13.1 Il contenuto di qualsiasi pubblicazione della Società (a titolo esemplificativo: sotto forma di avvisi pubblicitari, *brochure* pubblicitarie, *booklet* informativi, riviste aziendali) deve essere verificato preventivamente dalla Direzione, con il supporto del Referente Informativo, al fine di assicurare la correttezza e l'omogeneità dei dati e delle notizie riportati con quelli già diffusi e di verificare che non contengano informazioni privilegiate.

13.2 Nel caso in cui, nel corso della verifica preventiva dei contenuti della pubblicazione, siano riscontrate informazioni privilegiate, su iniziativa del Referente Informativo viene predisposto e diffuso appositamente comunicato al mercato.

13.3 Nel sito Internet della Società sono pubblicate informazioni economico-finanziarie, documenti societari, presentazioni alla comunità finanziaria, documenti informativi, ecc. Detta pubblicazione (autorizzata dalla Direzione) non può avvenire prima che la Società abbia adempiuto agli obblighi di comunicazione previsti dalla normativa vigente; la documentazione deve essere inviata al Referente Informativo affinché provveda agli adempimenti previsti dalla normativa applicabile.

Allegati: O M I S S I S

Allegato F

Camfin S.p.A. - Orientamento del Consiglio di Amministrazione in merito al numero massimo di incarichi ritenuto compatibile con un efficace svolgimento dell'incarico di Amministratore della Società

In principio non è considerato compatibile con lo svolgimento dell'incarico di amministratore della società il ricoprire l'incarico di Amministratore o Sindaco in più di cinque Società, diverse da quelle soggette a direzione di coordinamento di Camfin S.p.A. ovvero da essa controllate o a essa collegate, quando si tratti (i) di società quotate ricomprese nell'indice FTSE/MIB (o anche in equivalenti indici esteri), ovvero (ii) di società che svolgano attività bancaria o assicurativa; non è inoltre considerato compatibile il cumulo in capo allo stesso Amministratore di un numero di incarichi esecutivi superiori a tre in società di cui sub (i) e (ii).

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

Resta ferma la facoltà per il consiglio di amministrazione di effettuare una diversa valutazione, da rendere pubblica nell'ambito della relazione annuale sul proprio sistema di *Corporate Governance* in tale sede congruamente motivata; a tal fine possono essere considerati gli incarichi di amministratore o sindaco in società anche estere, o che non abbiano le caratteristiche sopra indicate, tenuto conto della dimensione, dell'organizzazione, nonché dei rapporti partecipativi sussistenti fra le diverse società e della partecipazione dei Consiglieri ad eventuali comitati costituiti all'interno del Consiglio.

Allegato G

Accordi tra azionisti

Estratto dell'accordo tra Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. e Malacalza Investimenti S.r.l. così come da ultimo modificato in data 30 dicembre 2011

In data 20 luglio 2010:

- Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. (“**GPI**”) e Malacalza Investimenti S.r.l. (“**Malacalza Investimenti**”) hanno convenuto lo scioglimento, con effetto immediato, del patto parasociale sottoscritto in data 21 dicembre 2009 avente ad oggetto le azioni ordinarie di Camfin S.p.A. (“**Camfin**” o la “**Società**”); e
- contestualmente, Marco Tronchetti Provera & C. S.A.p.A., società che controlla GPI ai sensi dell’art. 93 del TUF (“**MTP**”), GPI e Malacalza Investimenti (MTP, GPI e Malacalza Investimenti sono di seguito indicate congiuntamente come le “**Parti**” e ciascuna di esse come una “**Parte**”) hanno sottoscritto un patto parasociale (il “**Patto**”) avente ad oggetto la disciplina di alcuni specifici aspetti concernenti le partecipazioni detenute da GPI e Malacalza Investimenti in Camfin, con particolare riferimento ad alcuni diritti concernenti la gestione sociale non ordinaria di Camfin e il trasferimento delle azioni Camfin.

A seguito dell’esercizio di GPI e Malacalza Investimenti dei “*warrant* azioni ordinarie Camfin 2009-2011” rispettivamente detenuti e alla conseguente sottoscrizione – con efficacia 30 dicembre 2011 – delle azioni di compendio Camfin, il seguente estratto riporta aggiornati il numero delle azioni conferite al Patto e il capitale sociale di Camfin.

1. Società i cui strumenti finanziari sono oggetto del Patto

Camfin S.p.A., con sede legale in Milano, Viale Piero e Alberto Pirelli, 25, capitale sociale di euro 286.931.948,94 interamente versato, iscritta presso il Registro delle Imprese di Milano al numero 00795290154, codice fiscale e partita iva n. 00795290154.

2. Aderenti al Patto e strumenti finanziari oggetto del Patto

La seguente tabella illustra il numero delle azioni ordinarie Camfin possedute e conferite al Patto dalle Parti, la percentuale rappresentata da tali azioni rispetto al numero totale delle azioni conferite e delle azioni ordinarie rappresentative del capitale sociale della Società.

Aderente	Numero azioni possedute	Numero azioni conferite	% sul totale azioni conferite	% sul totale delle azioni ordinarie emesse
MTP	–	–	–	–
GPI	334.352.372	334.352.372	77,51	42,65
Malacalza Investimenti	96.995.099	96.995.099	22,49	12,37
Totale	431.347.471	431.347.471	100	55,02

Fermo restando quanto indicato al successivo punto 3.9, le disposizioni del Patto troveranno applicazione anche con riferimento a tutte le azioni Camfin che dovessero essere acquistate o sottoscritte a qualsiasi titolo, direttamente ovvero indirettamente, dalle Parti nel periodo di durata del Patto e nei limiti dallo stesso consentiti.

3. Contenuto del Patto

3.1 Organi Sociali

3.1.1 *Consiglio di Amministrazione*

GPI si è impegnata a fare quanto in proprio potere affinché, nei limiti consentiti dalla legge, un componente del Consiglio di Amministrazione di Camfin sia nominato su designazione di Malacalza Investimenti, in aggiunta al componente designato da Malacalza Investimenti già in carica alla data di sottoscrizione del Patto. A tal fine qualora vengano a determinarsi le condizioni per la cooptazione di uno o più amministratori, GPI farà quanto in suo potere affinché, nei limiti consentiti dalla legge, sia nominato un soggetto indicato da Malacalza Investimenti e, all'esito della sua nomina, GPI si impegna a votare favorevolmente per la sua conferma in sede di Assemblea di Camfin.

A partire dal primo rinnovo integrale del Consiglio di Amministrazione di Camfin successivo alla sottoscrizione del Patto, GPI si è impegnata a presentare una lista per l'elezione del Consiglio di Amministrazione costituita da 15 candidati e a inserire in tale lista 5 soggetti indicati da Malacalza Investimenti (uno dei quali sarà l'amministratore che GPI è tenuta a nominare su designazione delle banche finanziatrici di Camfin (l'"Amministratore Banche") ai sensi dell'accordo sottoscritto in data 30 luglio 2009 tra Camfin, GPI, le banche finanziatrici del Gruppo Camfin e Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A., fino a quando tale obbligo sarà vigente), fermo restando che MTP, per il tramite di GPI, manterrà comunque il diritto di nominare la maggioranza dei componenti del Consiglio di Amministrazione di Camfin. GPI e Malacalza Investimenti si sono impegnate a votare favorevolmente per la predetta lista in sede di deliberazione dell'Assemblea per la nomina del Consiglio di Amministrazione di Camfin.

Qualora, per qualsiasi motivo, uno o più consiglieri designati da Malacalza Investimenti o GPI vengano a cessare dall'incarico, GPI e Malacalza Investimenti si sono impegnate a fare quanto in proprio potere affinché, nei limiti consentiti dalla legge, l'amministratore in sostituzione sia nominato dall'Assemblea della Società (e prima di ciò, in sede di cooptazione da parte del Consiglio di Amministrazione) nella persona indicata dalla Parte che aveva in precedenza nominato il soggetto da sostituirsi.

3.1.2 *Presidente, Vice-Presidente e Amministratore Delegato*

Per tutta la durata del Patto, GPI e Malacalza Investimenti si sono impegnate a fare quanto in loro potere affinché, nei limiti consentiti dalla legge: (i) il Presidente del Consiglio di Amministrazione e l'Amministratore Delegato di Camfin siano nominati, su indicazione di MTP, tra i consiglieri designati da MTP e (ii) il Vice-Presidente del Consiglio di Amministrazione di Camfin sia nominato, su indicazione di Malacalza Investimenti, tra i consiglieri designati da Malacalza Investimenti.

3.1.3 *Comitato per la remunerazione*

A partire dal primo rinnovo integrale del Consiglio di Amministrazione di Camfin, GPI si è impegnata a fare quanto in suo potere affinché, nei limiti consentiti dalla legge, un componente del Comitato per la Remunerazione di Camfin sia nominato, su indicazione di Malacalza Investimenti, tra i consiglieri designati da Malacalza Investimenti, purché tale soggetto sia in possesso dei requisiti di indipendenza applicabili.

3.2 Materie Fondamentali

3.2.1 *Descrizione delle Materie Fondamentali*

GPI e Malacalza Investimenti hanno convenuto che le seguenti materie resteranno di competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione di Camfin e che nessuna decisione in merito alle stesse potrà essere assunta senza che almeno due degli amministratori designati da Malacalza Investimenti (dei quali almeno uno diverso dall'Amministratore Banche e dagli amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza) abbiano preso parte alla riunione e abbiano espresso voto favorevole:

- proposte all'assemblea dei soci (ovvero decisioni di competenza del Consiglio di Amministrazione) relative a operazioni che abbiano l'effetto di diluire la partecipazione di Malacalza Investimenti in Camfin;
- assunzione in qualsiasi forma e per qualunque finalità di nuovo debito che determini un incremento della posizione debitoria di Camfin superiore ad euro 40.000.000;
- proposte all'assemblea dei soci (ovvero decisioni di competenza del Consiglio di Amministrazione) relative a fusioni, trasformazioni, scissioni e liquidazione, nonché qualsiasi altra operazione straordinaria relativa a Camfin avente un valore superiore ad euro 40.000.000 per singola operazione o serie di operazioni tra loro collegate.

Malacalza e GPI si sono impegnate a consultarsi prima di ogni riunione del Consiglio di Amministrazione avente all'ordine del giorno una o più delle materie di cui al presente punto 3.2.1.

3.2.2 *Stallo decisionale*

Qualora non sia possibile, anche per una sola volta, deliberare sulle materie di cui al precedente punto 3.2.1 in conformità a quanto ivi indicato (lo "Stallo Decisionale"), MTP (anche per il tramite di GPI) e Malacalza Investimenti avranno la facoltà di attivare una procedura che prevede, tra l'altro, di far sì che si tenga una nuova riunione del Consiglio di Amministrazione di Camfin avente all'ordine del giorno la materia che ha determinato lo Stallo Decisionale, fermo restando che prima di tale riunione MTP e Malacalza Investimenti si adopereranno per raggiungere una soluzione amichevole. Nel caso in cui ad esito di tale riunione lo Stallo Decisionale non fosse risolto, il Presidente del Consiglio di Amministrazione di GPI, da una parte, e il Presidente del Consiglio di Amministrazione e l'Amministratore Delegato di Malacalza Investimenti, dall'altra, si incontreranno personalmente per raggiungere una soluzione in merito allo Stallo Decisionale e, qualora quest'ultimo venga risolto, si procederà ad una nuova convocazione del Consiglio di Amministrazione di Camfin in cui la materia che ha determinato lo Stallo Decisionale sarà inserita all'ordine del giorno. Nel caso in cui anche in tale sede lo Stallo Decisionale non fosse risolto, la materia rispetto al quale lo stesso si è determinato dovrà intendersi non approvata.

3.3 Consultazione preventiva

GPI e Malacalza Investimenti si sono impegnate a consultarsi reciprocamente prima della data stabilita per una riunione del Consiglio di Amministrazione e/o per una Assemblea di Camfin aventi all'ordine del giorno una delle seguenti materie:

- operazioni di acquisizione, in qualsiasi forma e a qualsiasi titolo, di azioni ordinarie Pirelli & C. S.p.A.;
- atti di acquisizione o disposizione, in qualsiasi forma (inclusa la costituzione di gravami), concernenti beni immobili o mobili (diversi dalle azioni ordinarie di Pirelli & C. S.p.A.), da parte di Camfin, per un valore superiore ad euro 20.000.000 per singola operazione o serie di operazioni tra loro collegate;
- assunzione in qualsiasi forma e per qualunque finalità di nuovo debito che determini un incremento della posizione debitoria di Camfin inferiore a euro 40.000.000.

Qualora all'esito della consultazione GPI e Malacalza Investimenti manifestino la propria intenzione di votare in modo concorde rispetto alla proposta (indipendentemente se in senso favorevole o sfavorevole), ciascuna di esse farà sì che, nei limiti consentiti dalla legge, gli amministratori designati dalle stesse si esprimano coerentemente alla decisione adottata. Qualora la consultazione dovesse concludersi con una manifestazione non concorde di una delle Parti sulla proposta avanzata, GPI potrà alternativamente decidere di fare quanto in proprio potere (i) per far sì che la proposta sia ritirata e la relativa decisione non sia adottata, ovvero (ii) per proseguire nella proposizione e far sì che la proposta sia approvata con il voto favorevole della maggioranza dei componenti del Consiglio di Amministrazione di Camfin, senza alcun obbligo o limitazione nei confronti di Malacalza Investimenti. GPI, inoltre, farà quanto in suo potere affinché vengano organizzati, qualora ritenuto opportuno da Malacalza Investimenti e dalla medesima GPI e nel rispetto delle disposizioni di legge e regolamentari applicabili, appositi incontri con il management di Camfin, al fine di consentire a Malacalza Investimenti di essere informata dell'andamento gestionale e delle prospettive di Camfin e delle società dalla medesima partecipate.

3.4 Atti di disposizione della partecipazione in Pirelli & C. S.p.A.

Fatto salvi e senza pregiudizio per gli impegni già sussistenti in capo a Camfin e/o GPI ai sensi del sindacato di blocco relativo alle azioni ordinarie Pirelli & C. S.p.A. e degli accordi in essere con i rispettivi istituti finanziari, nel caso in cui una Parte o Camfin intendesse promuovere il trasferimento (ovvero la costituzione di un diritto reale o di un gravame) a favore di terzi oppure pervenisse da un terzo un'offerta per il trasferimento (in qualsiasi forma), in tutto o in parte, della partecipazione, pari al 26,19% del capitale sociale rappresentato da azioni ordinarie di Pirelli & C. S.p.A. detenuta, direttamente e indirettamente, da Camfin (la "Partecipazione Pirelli"), le Parti si consulteranno in buona fede con l'obiettivo di raggiungere il consenso circa l'eventuale trasferimento della Partecipazione Pirelli e i relativi termini e condizioni. La consultazione avrà una durata massima di 12 mesi, da svolgersi con incontri almeno quindicinali tra i rappresentanti delle Parti ed eventuali loro consulenti. Fermo restando che specifico intento delle Parti è la salvaguardia degli interessi di Camfin, di guisa che la consultazione non può risolversi in un impedimento all'eventuale trasferimento della Partecipazione Pirelli là dove nel primario interesse di Camfin stessa, MTP e GPI faranno ciascuna quanto in proprio potere, incluso attraverso il comportamento dei propri rappresentanti nel Consiglio di Amministrazione di Camfin, affinché il trasferimento della Partecipazione Pirelli non abbia luogo prima che la suddetta consultazione non sia conclusa.

Nel caso in cui allo scadere del suddetto termine di 12 mesi non si addivenisse al consenso circa l'eventuale trasferimento della Partecipazione Pirelli, MTP potrà decidere di far sì che il trasferimento della Partecipazione Pirelli abbia luogo, fermo restando che lo stesso non potrà essere perfezionato prima che siano trascorsi 3 mesi dalla scadenza del termine previsto per la consultazione.

3.5 Diritto di prelazione

Fatto salvo quanto previsto al successivo punto 3.6, qualora GPI oppure Malacalza Investimenti (il "Socio Venditore") intenda trasferire, in tutto o in parte (nel caso in cui il Socio Venditore sia Malacalza Investimenti) ovvero tutte (qualora il Socio Venditore sia GPI), le azioni Camfin da essa detenute, ovvero i diritti di opzione rivenienti da aumenti del capitale relativi alle medesime (la "Partecipazione Oggetto di Prelazione"), deve previamente offrirle in prelazione all'altra Parte, la quale avrà un diritto di prelazione su tutta la Partecipazione Oggetto di Prelazione, alle medesime condizioni previste per il trasferimento.

Il diritto di prelazione potrà essere esercitato: (i) qualora il Socio Venditore sia Malacalza Investimenti, da parte di GPI ovvero MTP su tutta o parte della Partecipazione Oggetto di Prelazione; e (ii) qualora il Socio Venditore sia GPI, da parte di Malacalza Investimenti su tutta (e non parte de) la Partecipazione Oggetto di Prelazione.

Qualora l'esercizio del diritto di prelazione su tutta o parte della Partecipazione Oggetto di Prelazione possa comportare l'insorgenza dell'obbligo di effettuare un'offerta pubblica di acquisto sulla totalità delle azioni Camfin, il Diritto di Prelazione sarà esercitato dal soggetto con prelazione solo per la parte della Partecipazione Oggetto di Prelazione il cui acquisto non determini l'insorgenza del predetto obbligo di offerta pubblica di acquisto.

3.6 Diritto di co-vendita

Nel caso in cui: (a) GPI intenda trasferire a titolo oneroso a un terzo acquirente (ovvero costituire diritti reali a favore di terzi su) la totalità delle azioni Camfin da essa detenute (la "Partecipazione Camfin") e (b) Malacalza Investimenti non abbia esercitato il diritto di prelazione ad essa spettante sulla Partecipazione Oggetto di Prelazione di cui al precedente punto 3.5 entro i termini previsti dal Patto, Malacalza Investimenti avrà la facoltà di richiedere a GPI di trasferire tutte le azioni Camfin dalla medesima detenute a un prezzo per azione pari a quello che il terzo pagherà a GPI per la Partecipazione Camfin.

Il diritto di co-vendita non troverà applicazione nell'ipotesi in cui, a seguito dell'acquisizione della Partecipazione Camfin si verifichino a carico del terzo acquirente (ovvero a soggetti che agiscono di concerto con il medesimo) i presupposti per l'insorgenza dell'obbligo di effettuare un'offerta pubblica di acquisto sulla totalità delle azioni Camfin.

3.7 Trasferimenti Consentiti

Le disposizioni del Patto relative al diritto di prelazione e di co-vendita di cui ai precedenti punti 3.5 e 3.6 non troveranno applicazione in caso di trasferimenti in favore di soggetti che controllano, sono controllati da o soggetti a, "comune controllo" (per tale intendendosi il controllo esercitato da un soggetto che sia legato al controllante finale della Parte trasferente da un rapporto di parentela o affinità entro il secondo grado) con la Parte trasferente, ai sensi dell'articolo 2359, primo comma, codice civile, a condizione che il soggetto cessionario assuma tutti gli impegni e obblighi previsti dal Patto.

3.8 Esercizio dei *warrant*

Malacalza Investimenti si è impegnata nei confronti di MTP e di GPI ad esercitare tutti i "*warrant* azioni ordinarie Camfin 2009 – 2011" di cui è titolare alla data di sottoscrizione del Patto. GPI si è impegnata nei confronti di Malacalza Investimenti ad esercitare tutti i "*warrant* azioni ordinarie Camfin 2009 – 2011" di cui è titolare alla data di sottoscrizione del Patto.

3.9 Acquisti ulteriori

Fatto salvo quanto previsto dal precedente punto 3.8, ciascuna Parte si è obbligata irrevocabilmente, per tutta la durata del Patto, a non acquistare, senza il preventivo consenso scritto delle altre Parti, alcuna azione e/o "*warrant* azioni ordinarie Camfin 2009 – 2011" ulteriore rispetto al numero detenuto alla data di sottoscrizione del Patto.

Con riferimento a quanto precede, mediante lettera scambiata tra le Parti in data 19 aprile 2011 (la "Lettera"), MTP e GPI hanno preventivamente autorizzato Malacalza Investimenti ad acquistare, in una o più operazioni, azioni Camfin rappresentanti



nel complesso, sulla base del capitale sociale di Camfin calcolato su base fully diluted, non più del (i) 3%, nel caso in cui si siano perfezionati rispettivamente sia il conferimento delle n. 5.873.281 azioni GPI indirettamente detenute da Alberto Pirelli sia il conferimento delle n. 2.487.435 azioni GPI indirettamente detenute da Bruno Tronchetti Provera ovvero (ii) del 2,5% nel caso in cui si sia perfezionato solo il conferimento delle n. 5.873.281 azioni GPI indirettamente detenute da Alberto Pirelli (l'"Acquisto"). L'Acquisto potrà essere eseguito, al verificarsi di alcune condizioni di prassi per operazioni di tale tipologia, nel corso di un periodo di 18 mesi a partire dalla data in cui MTP abbia eventualmente acquisito l'intera partecipazione detenuta dal Dott. Massimo Moratti nel capitale di GPI.

4. Durata del Patto

Il Patto (il quale sostituisce integralmente, a far data dal 20 luglio 2010, il patto parasociale relativo a Camfin sottoscritto in data 21 dicembre 2009 tra GPI e Malacalza Investimenti) avrà durata fino al 20 luglio 2013 e si intenderà rinnovato per un ulteriore triennio qualora nessuna delle Parti abbia comunicato alle altre Parti la propria volontà di non rinnovarlo entro e non oltre 6 mesi prima del 20 luglio 2013 e sarà nuovamente rinnovato di volta in volta, se la diversa volontà di alcuna delle Parti non sarà stata comunicata alle altre Parti entro il corrispondente termine del successivo periodo di durata del Patto.

Malacalza Investimenti ha la facoltà di recedere anticipatamente dal Patto qualora venga perfezionato il trasferimento della Partecipazione Pirelli all'esito della consultazione di cui al precedente punto 3.4.

5. Controllo

Il Patto e la Lettera non influiscono sul controllo esercitato su Camfin ai sensi dell'art. 93 del TUF da Marco Tronchetti Provera per il tramite di GPI, società controllata di diritto da MTP.

6. Deposito presso il Registro delle Imprese

Il Patto e la Lettera sono depositati presso il Registro delle Imprese – Ufficio di Milano.

31 dicembre 2011

Estratto dell'accordo tra MTP S.A.p.A. e Malacalza Investimenti S.r.l. così come da ultimo modificato in data 22 dicembre 2011

In data 20 luglio 2010 Marco Tronchetti Provera & C. S.A.p.A. (“**MTP**”) e Malacalza Investimenti S.r.l. (“**Malacalza Investimenti**”) hanno sottoscritto un patto parasociale (il “**Patto**”) avente ad oggetto la disciplina di alcuni specifici aspetti concernenti la loro partecipazione in Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. (“**GPI**” o la “**Società**”), con particolare riferimento ad alcuni diritti concernenti la gestione sociale non ordinaria e il trasferimento delle azioni GPI.

Alla data del presente estratto, la Società detiene il controllo, ai sensi dell’art. 93 del TUF, di Camfin S.p.A., società con sede legale in Viale Piero e Alberto Pirelli 25, 20126 Milano (“**Camfin**”), le cui azioni sono quotate presso il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

A seguito della sottoscrizione pro quota da parte dei soci GPI dell’aumento di capitale deliberato dall’assemblea straordinaria della società in data 31 luglio 2009, ai fini dell’esercizio dei “*warrant* azioni ordinarie Camfin 2009-2011” detenuti, il seguente estratto riporta aggiornati il numero delle azioni conferite al Patto e il capitale sociale di GPI.

1. Società i cui strumenti finanziari sono oggetto del Patto

Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. con sede legale in Milano, Piazza Borromeo, 12, capitale sociale di euro 66.182.837,76 interamente versato, iscritta al Registro delle Imprese di Milano al n. 03498200157, codice fiscale e partita IVA 03498200157.

2. Aderenti al Patto e strumenti finanziari oggetto del Patto

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

Aderente	Numero azioni possedute	Numero azioni conferite	% sul totale azioni conferite	% sul totale azioni ordinarie emesse
MTP	73.208.106	73.208.106	65,02	57,52
Malacalza Investimenti	39.382.836	39.382.836	34,98	30,94
Totale	112.590.942	112.590.942	100	88,46

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

3. Contenuto del Patto

3.1 Organi sociali

3.1.1 *Consiglio di Amministrazione*

Le Parti si sono impegnate a fare quanto in proprio potere affinché l'Assemblea di GPI deliberi, di triennio in triennio, mediante il meccanismo del voto di lista, la nomina di un Consiglio di Amministrazione composto da 7 componenti di cui 4 nominati da MTP (tra i quali, su indicazione di MTP, saranno indicati il Presidente e l'Amministratore Delegato) e 3 nominati da Malacalza Investimenti (tra i quali, su indicazione di Malacalza Investimenti, sarà indicato il Vice-Presidente). Le Parti si sono impegnate a fare quanto in proprio potere affinché, nei limiti consentiti dalla legge, al Presidente e all'Amministratore Delegato siano attribuite ampie deleghe operative per la gestione della Società.

3.1.2 *Collegio Sindacale*

Le Parti si sono impegnate a fare quanto in proprio potere affinché l'Assemblea di GPI deliberi, di triennio in triennio, mediante il meccanismo del voto di lista, la nomina di un Collegio Sindacale composto da 3 componenti effettivi e 2 supplenti, di cui 2 componenti effettivi e un supplente eletti da MTP e un componente effettivo (cui sarà conferita la carica di Presidente) e un supplente eletti da Malacalza Investimenti.

3.1.3 *Cessazione della carica*

Qualora, per qualsiasi motivo, uno o più consiglieri o sindaci designati da Malacalza Investimenti o MTP vengano a cessare dall'incarico, MTP e Malacalza Investimenti si sono impegnate a fare quanto in proprio potere affinché, nei limiti consentiti dalla legge, l'amministratore o il sindaco in sostituzione sia nominato dall'Assemblea della Società (e prima di ciò, qualora si tratti di sostituire un consigliere, in sede di cooptazione da parte del Consiglio di Amministrazione di GPI) nella persona indicata dalla Parte che aveva in precedenza nominato il soggetto da sostituirsi.

3.2 Aumenti di capitale

Le Parti si sono impegnate a sottoscrivere pro-quota l'aumento di capitale a pagamento di GPI, riservato in opzione agli azionisti, deliberato dall'Assemblea di GPI in data 31 luglio 2009 per massimi euro 14.999.920, volto a fornire a GPI i mezzi finanziari per esercitare i "warrant azioni ordinarie Camfin 2009 - 2011" detenuti da GPI, da eseguirsi entro il termine ultimo del 31 dicembre 2011.

Le Parti si sono impegnate, inoltre, a far sì che entro il 31 dicembre 2011 si riunisca un'Assemblea di GPI per discutere in merito a un'ulteriore operazione di aumento di capitale, o altra misura di patrimonializzazione di GPI per un ammontare complessivo non inferiore a euro 12.500.000.

3.3 Materie riservate

3.3.1 *Materie riservate in Consiglio di Amministrazione di GPI*

Le Parti hanno convenuto che le seguenti materie resteranno di competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione di GPI e che nessuna decisione in merito alle stesse potrà essere validamente assunta senza che almeno due degli amministratori designati da Malacalza Investimenti abbiano preso parte alla riunione e abbiano espresso voto favorevole:

- (a) atti di disposizione di qualsiasi tipo aventi ad oggetto le azioni Camfin detenute da GPI (oppure altri strumenti finanziari che consentano la sottoscrizione di azioni Camfin), ad eccezione degli atti ad esito dei quali la partecipazione di GPI in Camfin libera da gravami sia superiore al 40% del capitale sociale;
- (b) atti di acquisizione e di disposizione di qualsiasi tipo concernenti beni mobili e immobili – diversi dalle azioni Camfin (oppure altri strumenti finanziari che consentano la sottoscrizione di azioni Camfin) – da parte di GPI o società dalla stessa controllate (diverse da Camfin) per un valore superiore ad euro 5.000.000 per singola operazione o serie di operazioni tra loro collegate;
- (c) fusioni, trasformazioni, scissioni o liquidazione, nonché ogni altra operazione straordinaria relativa a GPI o a società dalla stessa controllate (diverse da Camfin) di valore superiore a euro 10.000.000 per singola operazione o serie di operazioni tra loro collegate;
- (d) operazioni che abbiano l'effetto di diluire la partecipazione di Malacalza Investimenti in GPI o in Camfin;
- (e) assunzione di debito ulteriore rispetto a quello già esistente in capo a GPI o a società dalla stessa controllate (diverse da Camfin) per un valore complessivo superiore a euro 10.000.000;
- (f) determinazione e verifica dei compensi degli amministratori investiti di cariche particolari e degli alti dirigenti di GPI o di società dalla stessa controllate (diverse da Camfin);
- (g) operazioni con parti correlate effettuate da GPI o da società dalla stessa controllate (diverse da Camfin), ad eccezione delle operazioni effettuate con Camfin e società da questa controllate e/o partecipate;
- (h) determinazioni o proposte del Consiglio di Amministrazione in merito a deliberazioni da proporre all'Assemblea di GPI in relazione alle materie indicate al successivo punto 3.3.2;
- (i) determinazioni in merito all'esercizio del diritto di voto o altri diritti di GPI nell'Assemblea di Camfin in relazione (i) alla nomina o revoca degli amministratori di Camfin, nei soli limiti necessari a garantire il rispetto dei diritti di designazione spettanti a Malacalza Investimenti in base al patto parasociale avente ad oggetto le azioni Camfin sottoscritto in data 20 luglio 2010 tra MTP, GPI e Malacalza Investimenti; (ii) ad operazioni che abbiano l'effetto di diluire la partecipazione diretta o indiretta di Malacalza Investimenti nel capitale sociale di Camfin; e (iii) ad operazioni di fusione, scissione, trasformazione e liquidazione di Camfin, nonché qualsiasi altra operazione straordinaria relativa a Camfin avente un valore superiore a euro 40.000.000.

3.3.2 Materie riservate in Assemblea di GPI

Nessuna deliberazione sulle seguenti materie di competenza assembleare potrà essere validamente assunta nell'Assemblea di GPI senza il voto favorevole di Malacalza Investimenti:

- (a) operazioni che abbiano l'effetto di diluire la partecipazione di Malacalza Investimenti in GPI o in Camfin;

- (b) fusioni, trasformazioni, scissioni e liquidazione, nonché ogni altra operazione straordinaria di valore superiore a euro 10.000.000 per operazione o serie di operazioni collegate;
- (c) modifiche statutarie relative all'oggetto sociale di GPI ovvero che pregiudichino i diritti spettanti a Malacalza Investimenti in GPI, nonché che abbiano l'effetto di diluire la partecipazione di Malacalza Investimenti in GPI.

3.3.3 *Stallo decisionale*

Qualora non sia possibile deliberare sulle materie di cui ai precedenti punti 3.3.1 e 3.3.2 in conformità a quanto ivi indicato (lo "Stallo Decisionale"), le Parti avranno la facoltà di attivare una procedura che prevede, tra l'altro, di far sì che si tenga una nuova riunione dell'organo competente avente all'ordine del giorno la materia che ha determinato lo Stallo Decisionale, fermo restando che prima di tale riunione le Parti si adopereranno per raggiungere una soluzione amichevole. Nel caso in cui ad esito di tale nuova riunione dell'organo competente lo Stallo Decisionale non fosse risolto, su richiesta della Parte interessata il socio accomandatario di MTP, da una parte, e il Presidente del Consiglio di Amministrazione e l'Amministratore Delegato di Malacalza Investimenti, dall'altra, si incontreranno personalmente per raggiungere una soluzione in merito allo Stallo Decisionale e, qualora quest'ultimo venga risolto, si procederà ad una nuova convocazione dell'organo competente in cui la materia che ha determinato lo Stallo Decisionale sarà nuovamente inserita all'ordine del giorno. Nel caso in cui lo Stallo Decisionale non fosse risolto sulla base di quanto sopra indicato, la materia rispetto alla quale lo stesso si è determinato dovrà intendersi non approvata.

3.4 Consultazione preventiva

Fatto salvo quanto indicato ai precedenti punti 3.3.1 e 3.3.2, le Parti si impegnano a consultarsi reciprocamente prima della data stabilita per una riunione del Consiglio di Amministrazione e/o per una Assemblea di GPI aventi all'ordine del giorno una delle seguenti materie:

- (a) distribuzioni in favore dei soci di GPI;
- (b) particolari decisioni su materie di natura industriale e/o strategica attinenti allo sviluppo di nuove iniziative imprenditoriali e alle collaborazioni e progetti in settori di comune interesse sviluppati tra Malacalza Investimenti e GPI e società da questa partecipate;
- (c) investimenti in immobilizzazioni materiali o immateriali di valore superiore ad euro 2.000.000 per operazione o serie di operazioni tra loro collegate;
- (d) nella misura in cui non rientri nella lettera (e) del precedente punto 3.3.1, ristrutturazione del debito esistente e accordi aventi a oggetto la posizione debitoria di GPI per un valore superiore ad euro 4.000.000;
- (e) deliberazioni su budget e business plan di GPI.

Qualora all'esito della consultazione MTP e Malacalza Investimenti manifestino la propria intenzione di votare in modo concorde rispetto alla proposta (indipendentemente se in senso favorevole o sfavorevole), ciascuna di esse farà sì che, nei limiti consentiti dalla legge, i propri rappresentanti si esprimano nell'organo

competente coerentemente alla decisione adottata. Qualora la consultazione dovesse concludersi con una manifestazione non concorde di una delle Parti sulla proposta avanzata, MTP potrà alternativamente decidere (i) di far sì che la proposta sia ritirata e la relativa decisione non sia adottata, ovvero (ii) di proseguire nella proposizione e fare quanto in proprio potere affinché la proposta sia approvata con il voto favorevole della maggioranza dei propri rappresentanti negli organi competenti di GPI, senza alcun obbligo o limitazione nei confronti di Malacalza Investimenti.

3.5 Limiti al trasferimento di azioni GPI

3.5.1 *Lock-up*

Le Parti si sono impegnate a non trasferire le azioni GPI da ciascuna detenute fino allo scadere del primo anno dalla sottoscrizione del Patto.

3.5.2 *Diritto di co-vendita*

Nel caso in cui MTP intenda trasferire a un terzo acquirente (ovvero costituire diritti reali a favore di terzi sulle) azioni GPI da essa detenute (la “Partecipazione GPI”) e Malacalza Investimenti non abbia esercitato il diritto di prelazione ad essa spettante sulla Partecipazione GPI ai sensi di statuto (ovvero il trasferimento non si sia comunque perfezionato), Malacalza Investimenti avrà la facoltà di richiedere a MTP di trasferire al terzo acquirente ad un prezzo per azione pari a quello che quest’ultimo pagherà per la Partecipazione GPI: (i) tutte le azioni GPI detenute da Malacalza Investimenti, nel caso in cui, a seguito del trasferimento, la partecipazione detenuta da MTP in GPI risultasse inferiore al 50% più un’azione del capitale di GPI; oppure (ii) una percentuale delle azioni GPI detenute da Malacalza Investimenti uguale alla percentuale rappresentata dalla Partecipazione GPI rispetto alla partecipazione complessivamente detenuta da MTP nel capitale sociale di GPI, nel caso in cui, a seguito del trasferimento, la partecipazione detenuta da MTP in GPI risultasse superiore al 50% più un’azione del capitale di GPI.

Le Parti hanno convenuto che nel caso di cui al precedente punto (i), qualora il diritto di co-vendita fosse esercitato entro la data della prima scadenza del Patto, Malacalza Investimenti avrà il diritto di ottenere da MTP un corrispettivo aggiuntivo rispetto a quello corrisposto dal terzo acquirente, da calcolarsi con le modalità indicate nel Patto.

3.5.3 *Trasferimenti consentiti*

Le disposizioni del Patto relative al lock-up e al diritto di co-vendita di cui ai precedenti punti 3.5.1 e 3.5.2, nonché la clausola di prelazione statutaria di cui al successivo punto 3.7 (e richiamata nel Patto), non troveranno applicazione in caso di trasferimenti in favore di un soggetto che controlla, è controllato da o è soggetto a comune controllo (per tale intendendosi il controllo esercitato da un soggetto che sia legato al controllante finale della Parte trasferente da un rapporto di parentela o affinità entro il secondo grado) con la Parte trasferente, ai sensi dell’art. 2359, primo comma, cod. civ., a condizione che il soggetto cessionario aderisca al Patto assumendone tutti i relativi impegni e obblighi e la Parte trasferente risponda in solido con questi per l’adempimento delle obbligazioni previste a suo carico dal Patto. Con riferimento a quanto precede, ai sensi della Lettera, Malacalza Investimenti si è impegnata a non esercitare il diritto di prelazione ad essa spettante ai sensi dello statuto sociale di GPI di cui al successivo punto 3.7 con riferimento alle seguenti prospettate operazioni aventi ad oggetto le azioni GPI: (i) la cessione a titolo oneroso da parte di MTP a Massimo Moratti (il “Nuovo Socio”) di n. 7.579.000 azioni ordinarie rappresentative del 6,5% del capitale sociale di GPI (la “Vendita Iniziale”); (ii) l’eventuale successiva cessione a titolo oneroso da parte di MTP al

Nuovo Socio di una ulteriore quota del capitale sociale di GPI, non superiore al 5,38% (la “Vendita Residua” e, ove effettuata, insieme alla Vendita Iniziale, la “Vendita”); (iii) l’eventuale successivo trasferimento da parte del Nuovo Socio a MTP della totalità della partecipazione oggetto della Vendita Iniziale ovvero della Vendita; e (iv) l’ingresso nella compagine sociale di MTP di Bruno Tronchetti Provera e Alberto Pirelli, mediante conferimento in MTP delle n. 2.487.435 azioni GPI indirettamente detenute da Bruno Tronchetti Provera (il “Conferimento BTP”) e delle n. 5.873.281 azioni GPI indirettamente detenute da Alberto Pirelli (il “Conferimento AP” e, insieme al Conferimento BTP, i “Conferimenti”). Con riferimento alla prospettata Vendita Iniziale ovvero alla Vendita, Malacalza Investimenti si è, inoltre, impegnata a non esercitare il diritto di co-vendita di cui al precedente punto 3.5.2, riconoscendo altresì che non troverà applicazione la disposizione del Patto avente ad oggetto il vincolo di indisponibilità sulle azioni GPI detenute da MTP e Malacalza Investimenti di cui al precedente punto 3.5.1.

Gli impegni di Malacalza Investimenti di cui alla Lettera sono subordinati ad alcune condizioni, tra le quali, in particolare: (a) che la Vendita Iniziale e la Vendita Residua abbiano luogo, rispettivamente, entro il 30 aprile 2011 ed entro il 31 luglio 2011; e (b) che dopo l’esecuzione sia della Vendita Iniziale sia dell’eventuale Vendita Residua, MTP detenga la proprietà di un numero di azioni ordinarie di GPI tale da rappresentare almeno il 50% più un’azione del capitale sociale di GPI. Tra le condizioni applicabili ai Conferimenti, è previsto che (a) il Conferimento BTP ovvero il Conferimento AP siano completati entro il 31 luglio 2011 e (b) dopo l’esecuzione dei Conferimenti, Marco Tronchetti Provera, i suoi figli e/o loro rispettivi eredi detengano ancora la proprietà di almeno il 50% più un’azione di MTP e Marco Tronchetti Provera continui ad essere il Presidente del Consiglio degli Accomandatari di MTP (ovvero l’unico socio accomandatario di MTP).

3.6 Iniziative relative a GPI

MTP e Malacalza Investimenti, qualora lo ritengano utile od opportuno, si impegnano a sottoporsi reciprocamente in via prioritaria ogni nuova iniziativa imprenditoriale che ciascuna Parte intenda intraprendere direttamente o indirettamente nell’ambito dei settori in cui GPI e le società controllate da GPI operano, diversi e non concorrenti rispetto a quelli in cui operano Camfin e le sue partecipate.

3.7 Nuovo statuto di GPI

Le Parti si sono impegnate a far sì che, nei limiti consentiti dalla legge, le previsioni del Patto descritte ai precedenti punti 3.1, 3.3.1 e 3.3.2 fossero riflesse nello statuto sociale di GPI. Il nuovo testo dello statuto, adottato dall’Assemblea straordinaria dei soci di GPI in data 20 luglio 2010, prevede anche una clausola di prelazione sul trasferimento delle azioni di GPI.

3.8 Altri impegni

Qualora sia perfezionato il trasferimento, in tutto o in parte, della partecipazione, pari al 26,19% del capitale sociale rappresentato da azioni ordinarie di Pirelli & C. S.p.A. detenuta direttamente e indirettamente da Camfin (la “Partecipazione Pirelli”), Malacalza Investimenti avrà facoltà di richiedere la scissione parziale e non proporzionale di GPI mediante trasferimento a favore di una società interamente partecipata da Malacalza Investimenti di un compendio patrimoniale che dovrà in ogni caso comprendere almeno una quota – proporzionale alla partecipazione detenuta da Malacalza Investimenti in GPI – della partecipazione detenuta da GPI

nel capitale sociale di Camfin, oltre che, in misura sempre proporzionale, elementi patrimoniali passivi di GPI.

4 Durata del Patto

Il Patto avrà durata fino al 20 luglio 2013 e si intenderà rinnovato per un ulteriore triennio qualora nessuna delle Parti abbia comunicato all'altra Parte la propria volontà di non rinnovarlo entro e non oltre 6 mesi prima del 20 luglio 2013 e sarà nuovamente rinnovato di volta in volta, se la diversa volontà di una delle Parti non sarà stata comunicata all'altra Parte entro il corrispondente termine del successivo periodo di durata del Patto. Malacalza Investimenti ha la facoltà di recedere anticipatamente dal Patto, qualora sia perfezionato il trasferimento a terzi, di tutta o parte, della Partecipazione Pirelli. Il Patto, inoltre, cesserà di avere automaticamente efficacia (i) nel caso in cui la partecipazione complessivamente detenuta da Malacalza Investimenti in GPI divenga pari o superiore alla partecipazione complessivamente detenuta da MTP in GPI, ovvero (ii) nel caso in cui Malacalza Investimenti cessi di detenere almeno il 20% delle azioni con diritto di voto di GPI.

5 Controllo

Il Patto e la Lettera non influiscono sul controllo di diritto esercitato ai sensi dell'art. 93 del TUF da Marco Tronchetti Provera, per il tramite di MTP, su GPI.

6 Deposito presso il Registro delle Imprese

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

23 dicembre 2011



Estratto dell'accordo tra MTP S.A.p.A. e Massimo Moratti così come da ultimo modificato in data 22 dicembre 2011

In data 4 maggio 2011 Marco Tronchetti Provera & C. S.A.p.A. ("MTP") e Massimo Moratti ("Massimo Moratti") hanno sottoscritto un patto parasociale (il "Patto") avente ad oggetto la disciplina di alcuni specifici aspetti concernenti la loro partecipazione in Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. ("GPI" o la "Società"), con particolare riferimento ad alcuni diritti concernenti il trasferimento delle azioni GPI.

Alla data del presente estratto, la Società detiene il controllo, ai sensi dell'art. 93 del TUF, di Camfin S.p.A., società con sede legale in Viale Piero e Alberto Pirelli 25, 20126 Milano ("Camfin"), le cui azioni sono quotate presso il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A..

A seguito della sottoscrizione pro-quota da parte dei soci GPI dell'aumento di capitale deliberato dall'assemblea straordinaria della società in data 31 luglio 2009, ai fini dell'esercizio dei "warrant azioni ordinarie Camfin 2009-2011" detenuti, il seguente estratto riporta aggiornati il numero delle azioni conferite al Patto e il capitale sociale di GPI.

1. Società i cui strumenti finanziari sono oggetto del Patto

Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. con sede legale in Milano, Piazza Borromeo, 12, capitale sociale di euro 66.182.837,76 interamente versato, iscritta al Registro delle Imprese di Milano al n. 03498200157, codice fiscale e partita IVA 03498200157.

2. Aderenti al Patto e strumenti finanziari oggetto del Patto

La seguente tabella illustra il numero delle azioni ordinarie GPI possedute e conferite al Patto da MTP e dal dott. Massimo Moratti (ciascuna una "Parte" e, congiuntamente, le "Parti"), nonché la percentuale rappresentata da tali azioni rispetto al numero totale delle azioni conferite e delle azioni ordinarie rappresentative del capitale sociale della Società.

Aderente	Numero azioni possedute	Numero azioni conferite	% sul totale azioni conferite	% sul totale delle azioni ordinarie emesse
MTP	73.208.106	73.208.106	89,85	57,52
Massimo Moratti	8.272.806	8.272.806	10,15	6,5
Totale	81.480.912	81.480.912	100	64,02

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

3. Contenuto del Patto

3.1 Limiti al trasferimento di azioni GPI

3.1.1 Diritto di co-vendita

Nel caso in cui MTP intenda trasferire a un terzo acquirente (ovvero costituire diritti reali a favore di terzi su) la totalità delle azioni GPI da essa detenute (la “Partecipazione MTP”) e Massimo Moratti non abbia esercitato il diritto di prelazione ad esso spettante sulla Partecipazione MTP ai sensi di statuto (ovvero il trasferimento non si sia comunque perfezionato), Massimo Moratti avrà la facoltà di richiedere a MTP di trasferire al terzo acquirente, contestualmente alla Partecipazione MTP, tutte le azioni GPI detenute da Massimo Moratti, ad un prezzo per azione pari a quello che il terzo acquirente pagherà per la Partecipazione MTP.

3.1.2 Obbligo di co-vendita

Nel caso in cui MTP intenda trasferire a un terzo acquirente (ovvero costituire diritti reali a favore di terzi su) la Partecipazione MTP, MTP avrà il diritto di richiedere a Massimo Moratti di trasferire al terzo acquirente, e Massimo Moratti avrà l’obbligo di trasferire al terzo acquirente, contestualmente alla Partecipazione MTP, tutte le azioni GPI detenute da Massimo Moratti, ad un prezzo per azione pari a quello che il terzo acquirente pagherà per la Partecipazione MTP.

3.1.3 Trasferimenti consentiti

Le disposizioni del Patto relative al diritto di co-vendita di cui al precedente punto 3.1.1 non troveranno applicazione in caso di trasferimenti in favore del coniuge, degli ascendenti e discendenti in linea retta della Parte trasferente, nonché di persona che controlla, è controllata da o è soggetta a comune controllo (per tale intendendosi il controllo esercitato da un soggetto che sia legato al controllante finale della Parte trasferente da un rapporto di parentela o affinità entro il secondo grado) con la Parte trasferente, ai sensi dell’art. 2359, primo comma, cod. civ., a condizione che il soggetto cessionario aderisca al Patto assumendone tutti i relativi impegni e obblighi e la Parte trasferente risponda in solido con questi per l’adempimento delle obbligazioni previste a suo carico dal Patto.

3.2 Aumento di capitale

Massimo Moratti si è impegnato a sottoscrivere, entro il termine che sarà individuato dal Consiglio di Amministrazione di GPI in esecuzione del mandato conferito dall’Assemblea Straordinaria di GPI del 31 luglio 2009, e pertanto entro e non oltre il 31 dicembre 2011, l’intera quota di propria spettanza dell’aumento di capitale a pagamento di GPI, riservato in opzione agli azionisti per massimi euro 14.999.920, volto a fornire a GPI i mezzi finanziari per esercitare i “*warrant* azioni ordinarie Camfin 2009 – 2011” detenuti da GPI.

4. Durata del Patto

Il Patto avrà durata fino al 4 maggio 2014 e si intenderà rinnovato per un ulteriore triennio qualora nessuna delle Parti abbia comunicato all’altra Parte la propria volontà di non rinnovarlo entro e non oltre 6 mesi prima del 4 maggio 2014 e sarà nuovamente rinnovato di volta in volta, se la diversa volontà di una delle Parti non sarà stata comunicata all’altra Parte entro il corrispondente termine del successivo periodo di durata del Patto.

5. Controllo

Il Patto non influisce sul controllo di diritto esercitato ai sensi dell’art. 93 del TUF da Marco Tronchetti Provera, per il tramite di MTP, su GPI.



6. Deposito presso il Registro delle Imprese

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

23 dicembre 2011

Estratto dell'accordo tra MTP S.A.p.A. e Raffaele Bruno Tronchetti Provera e BMB S.r.l.

In data 29 luglio 2011 Marco Tronchetti Provera & C. S.A.p.A. (“**MTP**”), da una parte, e Raffaele Bruno Tronchetti Provera e BMS S.r.l., (rispettivamente “**BTP e BMB**”) dall'altra, hanno sottoscritto un patto parasociale (il “**Patto**”) avente ad oggetto la disciplina di alcuni diritti concernenti il trasferimento delle azioni MTP.

Alla data del presente estratto, MTP detiene il controllo, ai sensi dell'art. 93 del TUF, di Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A., società con sede legale in Piazza Borromeo 12, 20123 Milano (“**GPI**”) che, a sua volta, detiene il controllo di Camfin S.p.A..

L'Accordo è divenuto efficace in data 1° agosto 2011 a seguito dell'iscrizione nel Registro delle Imprese di Milano del conferimento di cui al successivo paragrafo 2.

1. Società i cui strumenti finanziari sono oggetto dell'Accordo

Marco Tronchetti Provera & C. S.A.p.A., con sede legale in Milano, Piazza Borromeo, 12, capitale sociale di euro 52.014.945,00 codice fiscale, partita IVA e n. di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Milano 11963760159.

2. Aderenti all'Accordo e strumenti finanziari oggetto dell'Accordo

Soggetti aderenti all'Accordo sono MTP, BTP e BMB.

La seguente tabella illustra il numero delle azioni ordinarie MTP possedute e conferite all'Accordo da BTP e BMB (insieme a MTP, ciascuna una “Parte” e, congiuntamente, le “Parti”), nonché la percentuale rappresentata da tali azioni rispetto al numero totale delle azioni conferite all'Accordo e delle azioni ordinarie rappresentative del capitale sociale della Società.

Aderente	Numero azioni possedute	Numero azioni conferite	% sul totale azioni conferite	% sul totale azioni ordinarie emesse
BTP	266	266	21,86	0,81
BMB	951	951	78,14	2,90
Totale	1.217	1.217	100	3,71

Si precisa che BTP e BMB sono soci accomandanti della Società e detengono le rispettive partecipazioni in MTP per il tramite di Società Italiana di revisione e fiduciaria S.I.R.E.F. S.p.A., società fiduciaria con sede legale in Milano, Corso Matteotti, 1, iscritta al Registro delle Imprese di Milano al n. 01340910150, codice fiscale e partita IVA 01340910150 (“**SIREFID**”), alla quale dette partecipazioni sono intestate fiduciariamente. Si precisa inoltre che le azioni MTP facenti capo a BTP e a BMB e conferite all'Accordo (pari, rispettivamente, a n. 266 e n. 951 azioni ordinarie della Società) rivengono da un aumento di capitale della Società con esclusione del diritto di opzione a fronte del conferimento da parte di BTP e BMB, rispettivamente, di n. 543.451 azioni ordinarie GPI (pari a circa lo 0,466% del capitale sociale di GPI) e di n. 1.943.984 azioni ordinarie GPI (pari a circa lo

1,667% del capitale sociale di GPI), anch'esse intestate fiduciariamente a SIREFID. Le disposizioni dell'Accordo troveranno applicazione anche con riferimento alle eventuali ulteriori azioni MTP Sapa che dovessero essere acquistate o sottoscritte, a qualsiasi titolo, direttamente o indirettamente, da BTP o BMB o che dovessero comunque risultare nella loro titolarità per effetto di operazioni di qualsiasi natura poste in essere su azioni MTP Sapa.

3. Contenuto dell'Accordo

3.1 Previsioni parasociali

Di seguito sono riportate le previsioni dell'Accordo aventi natura parasociale.

3.1.1 *Lock-up*

BTP e BMB hanno assunto l'impegno nei confronti di MTP a far sì che SIREFID, per tutta la durata dell'Accordo, non trasferisca in tutto o in parte, a titolo oneroso o anche gratuito, le partecipazioni rispettivamente detenute in MTP, o comunque, compia sulle stesse qualsiasi atto di disposizione, ivi inclusa la costituzione di pegno, usufrutto o altro vincolo che possa in qualunque modo impedirne o limitarne il trasferimento. BMB e BTP si sono impegnate inoltre nei confronti di MTP a informare tempestivamente quest'ultimo di qualsiasi circostanza, anche derivante dall'iniziativa di terzi, che possa rendere impossibile o limitare in alcun modo il trasferimento. In caso di violazione degli impegni di lock-up, BTP e BMB non potranno esercitare, rispettivamente, l'Opzione di Vendita BTP (come di seguito definita) e l'Opzione di Vendita BMB (come di seguito definita) che, se esercitate, perderanno di efficacia o non produrranno effetto.

3.2 Altre previsioni

Per completezza, si riportano di seguito le altre previsioni dell'Accordo, non aventi natura parasociale.

3.2.1 *Opzioni di vendita e di acquisto*

3.2.1.1 *Opzione di vendita BTP*

MTP ha concesso irrevocabilmente a BTP l'opzione per la vendita della totalità delle n. 266 azioni ordinarie detenute da BTP in MTP e intestate fiduciariamente a SIREFID (la "Partecipazione BTP") nei termini che seguono (l'"Opzione di Vendita BTP").

BTP potrà esercitare – per il tramite di SIREFID – in una sola tranche e per la totalità delle azioni MTP costituenti la Partecipazione BTP, l'Opzione di Vendita BTP, a pena di decadenza, nel periodo compreso tra il 1° giugno 2012 e il 31 luglio 2012, dandone comunicazione scritta a MTP. L'esercizio dell'Opzione di Vendita BTP sarà considerato valido e efficace solo qualora avvenga simultaneamente a – e in uno con – l'esercizio dell'Opzione di Vendita BMB (come di seguito definita).

In caso di esercizio dell'Opzione di Vendita BTP, il corrispettivo dovuto per l'acquisto della Partecipazione BTP sarà pari a euro 333.180,00; il trasferimento delle azioni MTP oggetto dell'Opzione di Vendita BTP e il pagamento del corrispettivo avranno luogo entro il quindicesimo giorno lavorativo successivo alla data di ricezione da parte di MTP della comunicazione di esercizio dell'Opzione di Vendita BTP (il "Closing dell'Opzione di Vendita BTP"). In caso di esercizio dell'Opzione di Vendita BTP, MTP si è riservato la facoltà di nominare, ai sensi dell'art. 1401 del codice civile, uno o più terzi acquirenti di tutte

o parte delle azioni MTP Sapa oggetto dell'Opzione di Vendita BTP.

3.2.1.2 Opzione di vendita BMB

MTP ha concesso irrevocabilmente a BMB l'opzione per la vendita della totalità delle n. 951 azioni ordinarie detenute da BMB in MTP e intestate fiduciariamente a SIREFID (la "Partecipazione BMB") nei termini che seguono (l'"Opzione di Vendita BMB").

BMB potrà esercitare – per il tramite di SIREFID – in una sola tranche e per la totalità delle azioni MTP costituenti la Partecipazione BMB, l'Opzione di Vendita BMB, a pena di decadenza, nel periodo compreso tra il 1° giugno 2012 e il 31 luglio 2012, dandone comunicazione scritta a MTP. L'esercizio dell'Opzione di Vendita BMB sarà considerato valido e efficace solo qualora avvenga simultaneamente a – e in uno con – l'esercizio dell'Opzione di Vendita BTP.

In caso di esercizio dell'Opzione di Vendita BMB, il corrispettivo dovuto per l'acquisto della Partecipazione BMB sarà pari a euro 1.191.820,00; il trasferimento delle azioni MTP oggetto dell'Opzione di Vendita BMB e il pagamento del corrispettivo avranno luogo entro il quindicesimo giorno lavorativo successivo alla data di ricezione da parte di MTP della comunicazione di esercizio dell'Opzione di Vendita BMB (il "Closing dell'Opzione di Vendita BMB").

In caso di esercizio dell'Opzione di Vendita BMB, MTP si è riservato la facoltà di nominare, ai sensi dell'art. 1401 del codice civile, uno o più terzi acquirenti di tutte o parte delle azioni MTP Sapa oggetto dell'Opzione di Vendita BMB.

3.2.1.3 Opzione di acquisto BTP e opzione di acquisto BMB

BTP e BMB, ciascuno per quanto di rispettiva competenza, hanno concesso irrevocabilmente a MTP un diritto di opzione di acquisto per la compravendita, rispettivamente, (i) della totalità delle azioni ordinarie MTP che costituiscono la Partecipazione BTP (l'"Opzione di Acquisto BTP") e (ii) della totalità delle azioni ordinarie MTP che costituiscono la Partecipazione BMB (l'"Opzione di Acquisto BMB").

Tanto l'Opzione di Acquisto BTP, quanto l'Opzione di Acquisto BMB potranno essere esercitate in caso di mancato esercizio da parte di BTP e BMB, rispettivamente, dell'Opzione di Vendita BTP e dell'Opzione di Vendita BMB di cui ai precedenti paragrafi 3.2.1.1 e 3.2.1.2. In particolare, MTP potrà esercitare – in una sola tranche e per la totalità delle azioni MTP detenute da BTP, e in una sola tranche e per la totalità delle azioni MTP detenute da BMB – l'Opzione di Acquisto BTP e l'Opzione di Acquisto BMB, a pena di decadenza, entro 60 giorni successivi alla scadenza del periodo di esercizio dell'Opzione di Vendita BTP e del periodo di esercizio dell'Opzione di Vendita BMB e, pertanto, nel periodo compreso fra il 1° agosto 2012 e il 30 settembre 2012, dandone comunicazione scritta a BTP e BMB.

Il corrispettivo per l'acquisto delle azioni della Società oggetto dell'Opzione di Acquisto BTP è stato convenuto dalle Parti in euro 333.180,00, mentre il corrispettivo per l'acquisto delle azioni della Società oggetto dell'Opzione di Acquisto BMB in euro 1.191.820,00. In caso di esercizio dell'Opzione di Acquisto BTP e/o dell'Opzione di Acquisto BMB, il trasferimento delle azioni MTP e il pagamento del corrispettivo avranno luogo entro il quindicesimo giorno lavorativo successivo alla data di ricezione da parte di BTP e/o di BMB della comunicazione di esercizio dell'Opzione di Acquisto BTP e/o dell'Opzione di Acquisto BMB (rispettivamente, il "Closing dell'Opzione di Acquisto BTP" e il "Closing dell'Opzione di Acquisto BMB").

In caso di esercizio dell'Opzione di Acquisto BTP e/o dell'Opzione di Acquisto BMB, MTP si è riservato la facoltà di nominare, ai sensi dell'art. 1401 del codice civile, uno o più terzi acquirenti di tutte o parte delle azioni MTP oggetto dell'Opzione di



Acquisto BTP e/o dell'Opzione di Acquisto BMB.

4. Durata dell'Accordo

L'Opzione di Vendita BMB e l'Opzione di Vendita BTP potranno essere esercitate, a pena di decadenza, nel periodo compreso tra il 1° giugno 2012 e il 31 luglio 2012. L'Opzione di Acquisto BMB e l'Opzione di Acquisto BTP potranno essere esercitate, a pena di decadenza, nel periodo compreso tra il 1° agosto 2012 e il 30 settembre 2012.

Gli impegni di lock-up di cui al precedente paragrafo 3.1.1 avranno effetto per tutta la durata dell'Accordo.

5. Controllo

L'Accordo non influisce sul controllo di diritto esercitato ai sensi dell'art. 93 del TUF da Marco Tronchetti Provera sulla Società.

6. Deposito presso il Registro delle Imprese

L'Accordo è stato depositato in data 2 agosto 2011 presso il Registro delle Imprese – Ufficio di Milano.

3 agosto 2011

Estratto dell'accordo quadro avente ad oggetto Cam Finanziaria S.p.A. tra Cam Finanziaria S.p.A., Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. e le banche finanziatrici e garanti

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

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

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

1. Capitale sociale di Camfin

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

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

2. Aumento del Capitale sociale di Camfin

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

(i) un aumento di capitale a pagamento, in via scindibile, per un importo massimo di euro 70.000.000, mediante l'emissione di azioni ordinarie, godimento regolare, da offrire in opzione agli azionisti della Società ai sensi dell'art. 2441, comma primo, Codice Civile con abbinati gratuitamente *warrant* (l'"**Aumento di Capitale a Pronti**");

(ii) un aumento di capitale a pagamento, in via scindibile, per un importo massimo

di euro 30.000.000, mediante emissione, anche in più riprese, di azioni, da riservarsi all'esercizio di *warrant* (l'"**Aumento di Capitale a Termine**").

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

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

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

3. Consiglio di Amministrazione di Camfin

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

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

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

4. Distribuzione di dividendi

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

Quadro in caso di scioglimento del sindacato di blocco avente ad oggetto le azioni ordinarie Pirelli & C. S.p.A.

5. Durata

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

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

6. Controversie

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

7. Deposito presso il Registro delle Imprese

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

Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.

8 agosto 2009

Allegato H

Regolamento delle Assemblee

aprile 2007

Articolo 1

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

Articolo 2

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

Articolo 3

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

Articolo 4

- Possono assistere alla riunione gli Amministratori nonché, con le modalità determinate dal Presidente, dirigenti, dipendenti della Società o delle società del Gruppo e altri soggetti la cui presenza sia ritenuta utile in relazione agli argomenti da trattare.
- Con il consenso del Presidente e le modalità dallo stesso determinate, possono seguire i lavori professionisti, consulenti, esperti, analisti finanziari e giornalisti qualificati, accreditati per la singola Assemblea.
- Coloro che sono accreditati per seguire i lavori devono farsi identificare dagli incaricati della Società, all'ingresso dei locali nei quali si tiene l'Assemblea, e ritirare apposito contrassegno di controllo da esibire a richiesta.

Articolo 5

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

Articolo 6

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

Articolo 7

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

Articolo 8

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

Articolo 9

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

Articolo 10

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

Articolo 11

- Coloro che intendono prendere la parola debbono chiederlo al Presidente o al Segretario, indicando l'argomento al quale l'intervento si riferisce. La richiesta può essere presentata fin tanto che il Presidente non abbia dichiarato chiusa la discussione sull'argomento al quale la domanda di intervento si riferisce.
- I Partecipanti possono chiedere di prendere la parola una seconda volta nel



corso della stessa discussione, per una durata non superiore a cinque minuti, unicamente al fine di effettuare una replica o di formulare dichiarazioni di voto.

Articolo 12

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

Articolo 13

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

Articolo 14

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

Articolo 15

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

Allegato I

Statuto

Articolo 1

È costituita una società per azioni sotto la denominazione: “CAMFIN S.p.A.”.

Articolo 2

La Società ha per oggetto:

- l'assunzione di partecipazioni in altre società od enti costituiti o costituendi, il finanziamento ed il coordinamento tecnico e finanziario delle società od enti nei quali partecipa, la compravendita, possesso e gestione di titoli pubblici e privati, il tutto non nei confronti del pubblico;
- il possesso di titoli azionari o quote, carature, titoli e partecipazioni in genere;
- l'acquisto, la costruzione, la vendita e l'affitto di beni mobili ed immobili e di aziende;
- la fornitura e la vendita di servizi di elaborazione dati.

La società potrà compiere qualsiasi operazione finanziaria, industriale e commerciale, anche di carattere immobiliare in relazione con l'oggetto sociale.

Articolo 3

La società ha sede in Milano.

Articolo 4

Il domicilio dei soci, per quel che concerne i loro rapporti con la società, è quello che risulta a tutti gli effetti di legge dal libro dei soci.

Articolo 5

La società ha durata sino al 31 dicembre 2100.

La proroga del termine non attribuisce diritto di recesso ai soci che non hanno concorso alla relativa deliberazione.

Capitale

Articolo 6

Il capitale sociale sottoscritto e versato è pari a euro 286.931.948,94 (duecentotantaseimilioninovecentotrentunomilanovecentoquarantotto euro e novantaquattro cent) diviso in n. 783.919.592 (settecentotantatremilioninovecentodiciannovemilacinque-centonovantadue) azioni prive di valore nominale. Nelle deliberazioni di aumento di capitale sociale a pagamento, il diritto di opzione può essere escluso nella misura massima del dieci per cento del capitale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione della società incaricata della revisione legale.

Con deliberazione assunta dall'Assemblea straordinaria del 28 aprile 2009 è stata attribuita agli Amministratori la facoltà di aumentare a pagamento, entro la data del 28 aprile 2014, in una o più volte, anche in via scindibile, il capitale sociale per un importo massimo complessivo di euro 50.000.000 (cinquantamiloni), mediante emissione di massime n. 96.153.846 (novantaseimilionicentocinquantatremilaottocentoquarantasei) azioni ordinarie, da offrire in opzione ai soci ed ai possessori di obbligazioni convertibili, con possibilità

di esclusione del diritto di opzione, ai sensi del combinato disposto dell'art. 2441, ultimo comma, del Codice Civile e dell'art. 134, secondo comma, del Decreto Legislativo n. 58/1998, ove le azioni siano offerte in sottoscrizione a dipendenti di Camfin S.p.A. o di società dalla medesima controllate.

Con deliberazione assunta dall'Assemblea straordinaria del 28 aprile 2009 è stata attribuita agli Amministratori la facoltà di emettere, entro la data del 28 aprile 2014 in una o in più volte, obbligazioni convertibili in azioni ordinarie, o con *warrants* validi per la sottoscrizione di dette azioni, da offrire in opzione ai soci ed ai possessori di obbligazioni convertibili, per un ammontare massimo di euro 50.000.000 (cinquantamiliardi) nei limiti di volta in volta consentiti dalla normativa vigente, con conseguente eventuale aumento di capitale sociale al servizio della conversione delle obbligazioni e/o dell'esercizio dei *warrants*.

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

Articolo 7

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

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

Articolo 8

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

Assemblee

Articolo 9

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

L'avviso di convocazione può prevedere un'unica convocazione ovvero la prima e la seconda convocazione e, per l'assemblea straordinaria, anche una terza convocazione. Le relative deliberazioni sono assunte con le maggioranze previste dalla legge per l'unica ovvero per le differenti convocazioni.

Coloro ai quali spetta il diritto di voto hanno il diritto di intervenire all'assemblea e possono farsi rappresentare mediante delega rilasciata secondo le modalità previste dalla legge e dai regolamenti vigenti.

La delega può essere notificata alla Società anche in via elettronica mediante il ricorso alternativo ad una delle seguenti modalità:

- a) utilizzo dell'apposita sezione del sito internet della Società, indicata dalla Società nell'avviso di convocazione;
- b) invio di un messaggio alla casella di posta elettronica certificata all'indirizzo indicato dalla Società nell'avviso di convocazione.

L'avviso di convocazione può anche circoscrivere ad una delle predette modalità

quella in concreto utilizzabile in occasione della singola assemblea cui l'avviso stesso si riferisce.

La Società designa, per ciascuna assemblea, uno o più soggetti ai quali i titolari del diritto di voto possono conferire una delega con istruzioni di voto su tutte o alcune delle proposte all'ordine del giorno dell'assemblea. La delega non ha effetto con riguardo alle proposte per le quali non sono state conferite istruzioni di voto. I soggetti designati, le modalità e i termini per il conferimento delle deleghe sono riportati nell'avviso di convocazione dell'assemblea.

Gli amministratori, nei casi e con le modalità previste dalla legge, devono convocare senza ritardo l'assemblea, quando ne è fatta domanda da tanti soci che rappresentano almeno il ventesimo del capitale sociale.

I soci che richiedono la convocazione predispongono una relazione sulle proposte concernenti le materie da trattare. Il Consiglio di Amministrazione, contestualmente alla pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea e con le modalità previste dalla legge, mette a disposizione del pubblico la relazione predisposta dai soci, accompagnata dalle proprie eventuali valutazioni.

I soci che, anche congiuntamente, rappresentano almeno un quarantesimo del capitale sociale possono chiedere, nei casi e nei termini di legge, l'integrazione dell'elenco delle materie da trattare, indicando nella domanda gli ulteriori argomenti da essi proposti.

Delle integrazioni dell'ordine del giorno è data notizia, nei termini di legge, nelle stesse forme prescritte per la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea.

I soci che richiedono l'integrazione dell'ordine del giorno predispongono e consegnano al Consiglio di Amministrazione, mediante deposito presso la sede della Società, entro il termine ultimo per la presentazione della richiesta di integrazione, una relazione sulle materie di cui essi propongono la trattazione.

Il Consiglio di Amministrazione, contestualmente alla pubblicazione della notizia di integrazione dell'ordine del giorno e con le modalità previste dalla legge, mette a disposizione del pubblico la relazione predisposta dai soci, accompagnata dalle proprie eventuali valutazioni.

Articolo 10

La regolare costituzione dell'assemblea e la validità delle deliberazioni sono regolate dalla legge.

Lo svolgimento delle riunioni assembleari è disciplinato dalla legge, dal presente statuto e dal Regolamento delle assemblee, approvato con delibera dell'assemblea ordinaria della Società.

La legittimazione all'intervento in assemblea e all'esercizio del diritto di voto è disciplinata dalle vigenti disposizioni di legge in materia.

La legittimazione all'intervento in assemblea e all'esercizio del diritto di voto è attestata da una comunicazione alla Società, effettuata dall'intermediario autorizzato, in conformità alle proprie scritture contabili, in favore del soggetto a cui spetta il diritto di voto. Tale comunicazione è effettuata dall'intermediario sulla base delle evidenze relative al termine della giornata contabile del settimo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'assemblea in prima o in unica convocazione. Le registrazioni in accredito e in addebito compiute sui conti successivamente a tale termine non rilevano ai fini della legittimazione all'esercizio del diritto di voto in assemblea.

La comunicazione prevista al comma precedente deve pervenire alla Società entro la fine del terzo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'assemblea in prima o unica convocazione ovvero entro il diverso termine stabilito dalla disciplina regolamentare applicabile. Resta ferma la legittimazione all'intervento e al voto qualora la comunicazione di cui al comma precedente sia pervenuta alla

Società oltre i termini indicati nel presente comma, purché entro l'inizio dei lavori assembleari della singola convocazione.

Il quorum deliberativo per la nomina degli Amministratori è stabilito nella maggioranza relativa dei voti.

L'Assemblea ordinaria deve essere convocata alle condizioni di legge nel termine massimo di 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale.

Articolo 11

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

Il Presidente è assistito da un Segretario nominato dall'assemblea con il voto della maggioranza del capitale rappresentato in assemblea, che può essere scelto anche al di fuori degli azionisti; l'assistenza del Segretario non è necessaria quando per la redazione del verbale dell'assemblea sia designato un notaio.

Il Presidente dell'assemblea presiede la medesima e, ai sensi di legge e del presente statuto, ne regola lo svolgimento. Allo scopo, il Presidente - tra l'altro - verifica la regolarità della costituzione dell'adunanza; accerta l'identità dei presenti ed il loro diritto di intervento, anche per delega; accerta il numero legale per deliberare; dirige i lavori, anche stabilendo un diverso ordine di discussione degli argomenti indicati nell'avviso di convocazione. Il Presidente adotta altresì le opportune misure ai fini dell'ordinato andamento del dibattito e delle votazioni, definendone le modalità ed accertandone i risultati.

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

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

Le copie e gli estratti che non siano fatti in forma notarile saranno certificati conformi dal Presidente del Consiglio di Amministrazione.

Amministrazione

Articolo 12

La Società è amministrata da un Consiglio composto da sette a quindici membri che durano in carica tre esercizi (salvo minor periodo stabilito dall'assemblea all'atto della nomina) e sono rieleggibili. L'assemblea determina il numero dei componenti il Consiglio di Amministrazione, numero che rimane fermo fino a diversa deliberazione.

La nomina del Consiglio di Amministrazione avviene sulla base di liste presentate dai soci ai sensi dei successivi commi nelle quali i candidati dovranno essere elencati mediante un numero progressivo.

Le liste presentate dai soci, sottoscritte da coloro che le presentano, devono essere depositate presso la sede della Società almeno venticinque giorni prima di quello fissato per l'assemblea in prima ovvero in unica convocazione chiamata a deliberare sulla nomina dei componenti del Consiglio di Amministrazione. Esse sono messe a disposizione del pubblico nei termini e nei modi previsti dalla normativa, anche regolamentare, vigente.

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

Hanno diritto di presentare le liste soltanto i soci che, da soli o insieme ad altri soci, alla data di presentazione della lista siano complessivamente titolari di azioni

rappresentanti almeno il 2 per cento del capitale sociale avente diritto di voto nell'assemblea, ovvero la minore misura richiesta dalla disciplina regolamentare emanata dalla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa. La certificazione comprovante la titolarità della quota minima di partecipazione necessaria alla presentazione della lista può essere prodotta anche successivamente al deposito purchè entro il termine previsto dalla normativa, anche regolamentare, vigente.

Unitamente a ciascuna lista devono depositarsi le accettazioni della candidatura da parte dei singoli candidati e le dichiarazioni con le quali i medesimi attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti che fossero prescritti per le rispettive cariche. Con le dichiarazioni, deve essere depositato per ciascun candidato un curriculum vitae riguardante le caratteristiche personali e professionali con l'indicazione degli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti presso altre società e del possesso dei requisiti di indipendenza previsti per gli amministratori di società quotate ai sensi di legge ovvero del codice di comportamento al quale la Società ha aderito. Eventuali variazioni che dovessero verificarsi fino al giorno di effettivo svolgimento dell'assemblea saranno tempestivamente comunicate alla Società.

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

Ogni avente diritto al voto può votare una sola lista.

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

- a) dalla lista che ha ottenuto la maggioranza dei voti espressi sono tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, i quattro quinti degli Amministratori da eleggere, con arrotondamento, in caso di numero frazionario, all'unità inferiore;
- b) i restanti Amministratori sono tratti dalle altre liste; a tal fine i voti ottenuti da queste liste sono divisi successivamente per numeri interi progressivi da uno fino al numero degli Amministratori da eleggere. I quozienti così ottenuti sono assegnati progressivamente ai candidati di ciascuna di tali liste, secondo l'ordine dalle stesse rispettivamente previsto. I quozienti così attribuiti ai candidati delle varie liste vengono disposti in unica graduatoria decrescente. Risultano eletti coloro che hanno ottenuto i quozienti più elevati.

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

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

Qualora l'applicazione del meccanismo del voto di lista non assicuri il numero minimo di amministratori indipendenti previsto dalla normativa, di legge e/o regolamentare, il candidato non indipendente eletto indicato con il numero progressivo più alto nella lista che ha riportato il maggior numero di voti, sarà sostituito dal candidato indipendente non eletto della stessa lista secondo l'ordine progressivo di presentazione e così via, lista per lista, sino a completare il numero minimo di amministratori indipendenti.

Per la nomina degli Amministratori, per qualsiasi ragione non nominati ai sensi del procedimento qui previsto, l'assemblea delibera con le maggioranze di legge.

Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare uno o più Amministratori, si provvede ai sensi dell'art. 2386 del codice civile.

La perdita dei requisiti di indipendenza in capo ad un amministratore non costituisce

causa di decadenza dalla carica qualora permanga in carica il numero minimo di componenti - previsto dalla normativa, di legge e/o regolamentare - in possesso dei requisiti legali di indipendenza.

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

Nel caso di assenza del Presidente, la presidenza è assunta, nell'ordine, da un Vice Presidente; qualora vi siano due o più Vice Presidenti, la presidenza compete rispettivamente al più anziano di età.

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

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

Articolo 13

Il Consiglio di Amministrazione nomina il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, previo parere del Collegio Sindacale. Salvo revoca per giusta causa, sentito il parere del Collegio Sindacale, il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari scade insieme al Consiglio di Amministrazione che lo ha nominato.

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari deve essere esperto in materia di amministrazione, finanza, e controllo e possedere i requisiti di onorabilità stabiliti per gli Amministratori. La perdita dei requisiti comporta decadenza dalla carica, che deve essere dichiarata dal Consiglio di Amministrazione entro trenta giorni dalla conoscenza del difetto.

Articolo 14

Il Consiglio si radunerà sia nella sede della Società sia altrove, tutte le volte che il Presidente lo giudichi necessario, o quando ne sia fatta domanda scritta da almeno due dei suoi membri.

Il Consiglio di Amministrazione può essere altresì convocato dal Collegio Sindacale ovvero da ciascun Sindaco effettivo previa comunicazione al Presidente del Consiglio di Amministrazione.

Il Presidente comunica preventivamente gli argomenti oggetto di trattazione nel corso della riunione consiliare e provvede affinché adeguate informazioni sulle materie da esaminare vengano fornite a tutti gli Amministratori, tenuto conto delle circostanze del caso.

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

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

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

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

Articolo 15

Per la validità delle deliberazioni del Consiglio si richiede la presenza effettiva della

maggioranza dei suoi membri.

Le deliberazioni saranno prese a maggioranza assoluta dei voti dei presenti; in caso di parità prevale il voto di chi presiede.

Articolo 16

Ai membri del Consiglio spetta il rimborso delle spese sostenute per ragione del loro ufficio. L'assemblea può inoltre assegnare al Consiglio un'indennità annuale.

La remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche è stabilita dal Consiglio di Amministrazione sentito il parere del Collegio Sindacale.

Articolo 17

Il Consiglio di Amministrazione è investito dei più ampi poteri per l'amministrazione ordinaria e straordinaria della Società, essendo di sua competenza tutto ciò che per legge o per statuto non è espressamente riservato all'assemblea dei soci.

Nei limiti di legge, alla competenza del Consiglio di Amministrazione sono attribuite le determinazioni di incorporazione in Camfin S.p.A. o di scissione a favore di Camfin S.p.A. delle società di cui Camfin S.p.A. possedeva almeno il 90 per cento delle azioni o quote, la riduzione del capitale sociale in caso di recesso del socio, l'adeguamento dello statuto a disposizioni normative, il trasferimento della sede legale all'interno del territorio nazionale, nonché l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie.

In caso di urgenza, le operazioni con parti correlate di maggiore o minore rilevanza, come definite dalla procedura per le operazioni con parti correlate adottata dal Consiglio di Amministrazione della Società, che non siano di competenza dell'Assemblea e che non debbano essere da questa autorizzate, possono essere concluse anche in deroga ai rispettivi iter autorizzativi previsti nella procedura, purché alle condizioni in essa previste.

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

Articolo 18

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

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

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

Articolo 19

La rappresentanza della Società di fronte ai terzi e in giudizio spetta disgiuntamente al Presidente del Consiglio di Amministrazione e, nei limiti dei poteri loro attribuiti

dal Consiglio di Amministrazione, ai Vice Presidenti ed agli Amministratori Delegati, se nominati.

Ciascuno dei predetti avrà comunque ampia facoltà di promuovere azioni e ricorsi in sede giudiziaria e in qualunque grado di giurisdizione, anche nei giudizi di revocazione e di cassazione, di presentare esposti e querele in sede penale, di costituirsi parte civile per la società in giudizi penali, di promuovere azioni e ricorsi avanti a tutte le giurisdizioni amministrative, di intervenire e resistere nei casi di azioni e ricorsi che interessino la società conferendo all'uopo i necessari mandati e procure alle liti. Il Consiglio e, nei limiti dei poteri loro conferiti dal Consiglio medesimo, il Presidente nonché, se nominati, i Vice Presidenti e gli Amministratori Delegati, sono autorizzati a conferire la rappresentanza della società di fronte ai terzi ed in giudizio a Direttori ed in generale a dipendenti ed eventualmente a terzi.

Collegio Sindacale

Articolo 20

Il Collegio Sindacale è costituito da tre Sindaci effettivi e da due Sindaci supplenti che siano in possesso dei requisiti di cui alla vigente normativa anche regolamentare; a tal fine si terrà conto che materie e settori di attività strettamente attinenti a quelli dell'impresa sono quelli indicati nell'oggetto sociale, con particolare riferimento a società o enti operanti in campo finanziario, industriale, bancario, assicurativo, immobiliare e dei servizi in genere.

L'assemblea ordinaria elegge il Collegio Sindacale e ne determina il compenso. Alla minoranza è riservata l'elezione di un sindaco effettivo e di un sindaco supplente.

La nomina del Collegio Sindacale avviene nel rispetto della disciplina di legge e regolamentare applicabile e, salvo quanto previsto al terzultimo comma del presente articolo, avviene sulla base di liste presentate dai soci nelle quali i candidati sono elencati mediante un numero progressivo.

Ciascuna lista contiene un numero di candidati non superiore al numero dei membri da eleggere.

Hanno diritto di presentare una lista i soci che, da soli o insieme ad altri soci, rappresentino almeno il 2 per cento delle azioni con diritto di voto nell'assemblea ordinaria, ovvero la minore misura richiesta dalla disciplina regolamentare emanata dalla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa per la presentazione delle liste di candidati per la nomina del Consiglio di Amministrazione, con obbligo di comprovare la titolarità del numero di azioni necessario alla presentazione delle liste dei candidati sindaci nei termini previsti dalla normativa di legge e/o regolamentare. Ogni socio può presentare o concorrere alla presentazione di una sola lista.

Le liste dei candidati, sottoscritte da coloro che le presentano, devono essere depositate presso la sede legale della Società almeno venticinque giorni prima di quello fissato per l'assemblea in prima ovvero in unica convocazione chiamata a deliberare sulla nomina dei componenti del Collegio Sindacale, salva proroga nei casi previsti dalla normativa di legge e/o regolamentare. Esse sono messe a disposizione del pubblico nei termini e nei modi previsti dalla normativa, anche regolamentare, vigente. La certificazione necessaria alla presentazione della lista può essere prodotta anche successivamente al deposito purchè entro il termine e con le modalità previsti dalla normativa, anche regolamentare, vigente.

Fatta comunque salva ogni ulteriore documentazione richiesta dalla disciplina, anche regolamentare, applicabile, le liste devono essere corredate dal curriculum vitae contenente le caratteristiche personali e professionali dei soggetti designati con indicazione degli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti presso altre società, nonché dalle dichiarazioni con le quali i singoli candidati:

- accettano la propria candidatura e

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

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

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

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

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

Ogni avente diritto al voto può votare una sola lista.

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

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

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

In caso di morte, rinuncia o decadenza di un sindaco, subentra il supplente appartenente alla medesima lista di quello cessato. Nell'ipotesi tuttavia di sostituzione del Presidente del Collegio Sindacale, la presidenza è assunta dal candidato elencato nella lista cui apparteneva il Presidente cessato, secondo l'ordine della lista stessa; qualora non sia possibile procedere alle sostituzioni secondo i suddetti criteri, verrà convocata un'assemblea per l'integrazione del Collegio Sindacale che delibererà a maggioranza relativa.

Quando l'assemblea deve provvedere, ai sensi del comma precedente ovvero ai sensi di legge, alla nomina dei sindaci effettivi e/o dei supplenti necessaria per l'integrazione del Collegio Sindacale si procede come segue: qualora si debba provvedere alla sostituzione di sindaci eletti nella lista di maggioranza, la nomina avviene con votazione a maggioranza relativa senza vincolo di lista; qualora, invece, occorra sostituire sindaci eletti nella lista di minoranza, l'assemblea li sostituisce con voto a maggioranza relativa, scegliendoli ove possibile fra i candidati indicati nella lista di cui faceva parte il sindaco da sostituire e comunque nel rispetto del principio della necessaria rappresentanza delle minoranze, cui il presente statuto assicura la facoltà di partecipare alla nomina del Collegio Sindacale. Si intende rispettato il principio di necessaria rappresentanza delle minoranze in caso di nomina di sindaci a suo tempo candidati nella lista di minoranza o in altre liste diverse dalla lista che, in sede di nomina del Collegio sindacale, aveva ottenuto il maggior numero di voti. Qualora sia stata presentata una sola lista, l'assemblea esprime il proprio voto su di essa; qualora la lista ottenga la maggioranza relativa del capitale sociale, risultano eletti sindaci effettivi e supplenti i candidati indicati nella rispettiva sezione della lista; la presidenza del Collegio Sindacale spetta alla persona indicata al primo posto nella predetta lista.

Per la nomina dei Sindaci per qualsiasi ragione non nominati ai sensi del procedimento



qui previsto l'assemblea delibera con le maggioranze di legge.

I Sindaci uscenti sono rieleggibili.

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

Bilancio - Riparto utili

Articolo 21

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

Articolo 22

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

È consentita la distribuzione di acconti sui dividendi a norma di legge.

Disposizioni Generali

Articolo 23

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

Allegato J

Relazione sulla Remunerazione

La presente relazione sulla remunerazione (la “**Relazione**”) illustra la politica di Camfin S.p.A. (“**Camfin**” o la “**Società**”) in materia di remunerazione dei componenti degli organi di amministrazione della Società, del direttore generale e degli altri dirigenti con responsabilità strategica, ove nominati, (la “**Politica**”), nonché le procedure utilizzate per l’adozione e l’attuazione della Politica (Sezione I). La Relazione fornisce, altresì, una rappresentazione delle voci che compongono la remunerazione dei soggetti sopra indicati ed una illustrazione analitica dei compensi corrisposti ai medesimi dalla Società e da società controllate e collegate (Sezione II). La Relazione indica, infine, le partecipazioni detenute nella Società dai componenti degli organi di amministrazione e controllo e dal direttore generale¹.

La Relazione è redatta ai sensi dell’articolo 123 *ter* del D. Lgs. 58/1998 (“**TUF**”) e dell’articolo 84 *quater* del Regolamento Emittenti approvato da CONSOB con delibera 11971/1999, alla luce, inoltre, delle raccomandazioni contenute nell’articolo 6 del Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana S.p.A. (“**Codice di Autodisciplina**”), così come da ultimo modificato nel dicembre 2011², nonché delle disposizioni dell’articolo 14 della Procedura per le Operazioni con Parti Correlate approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 5 novembre 2010.³

Principi e finalità della Politica

La Società definisce la Politica con la finalità di attrarre, motivare e trattenere persone dotate delle qualità professionali richieste per il perseguimento degli scopi aziendali, allineando gli interessi del *management* con quello degli azionisti di creazione di valore nel medio-lungo periodo.

La Politica è quindi legata alla valutazione di indicatori di *performance* individuali ed aziendali che permettano la definizione di un sistema integrato in grado di misurare e premiare la *performance* individuale in coerenza con gli indicatori economico-finanziari di crescita aziendale.

La Politica rappresenta anche un importante strumento per perseguire gli obiettivi di sviluppo in una logica di prudente gestione del rischio e di solidità patrimoniale.

Sezione I

1. Procedura di approvazione della Politica

La Politica viene definita su proposta del Comitato per la Remunerazione, il quale:

- formula proposte al Consiglio di Amministrazione per la remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche;
- valuta periodicamente i criteri per la remunerazione del *management* della Società e, su indicazione degli amministratori esecutivi (come di seguito definiti), formula proposte e raccomandazioni in materia, anche con riferimento all’adozione di

¹ Oltre al Direttore generale non vi sono altri soggetti attualmente qualificati come “Dirigenti con responsabilità strategiche” (cfr. sezione I, punto 3 della Relazione).

² La Società ha ritenuto opportuno predisporre la presente Relazione successivamente alle modifiche apportate dalla CONSOB al Regolamento Emittenti - avvenute con delibera n. 18049 del 23 dicembre 2011 - che ha inserito il nuovo articolo 84 *quater*, ove, tra l’altro, è disciplinato il contenuto della Relazione.

³ Il testo della Procedura per le Operazioni con Parti Correlate è disponibile sul sito Internet della Società www.gruppocamfin.it.



- eventuali piani di compenso basati su strumenti finanziari;
- valuta e riferisce al Consiglio di Amministrazione in merito alla corretta applicazione dei principi contenuti nella Politica.

I componenti del Comitato per la Remunerazione (Mauro Rebutto, Presidente, Nicoletta Greco e Arturo Sanguinetti) sono tutti in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti dal TUF e dal Codice di Autodisciplina⁴.

Il Comitato per la Remunerazione, oltre alle attribuzioni di natura istruttoria, consultiva e propositiva⁵, è stato individuato dal Consiglio di Amministrazione come Comitato per le Operazioni con parti correlate limitatamente alle determinazioni concernenti la remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche, del direttore generale e dei dirigenti con responsabilità strategica, ove nominati⁶.

La proposta di Politica, previo parere del Collegio Sindacale, è sottoposta all'approvazione del Consiglio di Amministrazione il quale, dopo averla esaminata e approvata, la sottopone al voto consultivo dell'assemblea degli azionisti. La Relazione viene messa a disposizione del pubblico almeno 21 giorni prima dell'assemblea ordinaria annuale.

La Politica, di norma, ha validità per la durata del mandato del Consiglio di Amministrazione che l'approva. Eventuali scostamenti dai principi contenuti nella Politica nella determinazione della remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche, del direttore generale e dei dirigenti con responsabilità strategica, ove nominati, sono preventivamente esaminati e approvati dal Comitato per la Remunerazione e, successivamente, dal Consiglio di Amministrazione.

Con periodicità almeno annuale il direttore generale, o altro componente del *management* competente per funzione, riferisce al Comitato per la Remunerazione sul rispetto della Politica e sui relativi criteri applicativi.

Si segnala che i principi e i criteri indicati nella Politica sono coerenti con la remunerazione corrisposta agli amministratori investiti di particolari cariche e al direttore generale negli ultimi esercizi.

La presente Relazione è stata approvata:

- dal Comitato per la Remunerazione riunitosi in data 13 marzo 2012;
- dal Consiglio di Amministrazione nella riunione del 21 marzo 2012.

Ai sensi dell'articolo 123-*ter* del TUF, la Sezione I della Relazione è sottoposta all'esame e al voto consultivo dell'assemblea degli azionisti convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2011.

La Relazione è disponibile sul sito internet della Società all'indirizzo www.gruppocamfin.it.

2. La remunerazione degli amministratori

L'Assemblea degli Azionisti determina il compenso fisso annuo spettante ai componenti del Consiglio di Amministrazione in occasione del rinnovo dell'organo amministrativo. Tale compenso non è correlato a risultati economici o a obiettivi specifici della Società.

⁴ I componenti del Comitato per la Remunerazione sono stati nominati dal Consiglio di Amministrazione nella riunione del 22 aprile 2011, che, nell'occasione, ha valutato che la maggioranza dei componenti del Comitato è dotata di adeguata esperienza finanziaria e in materia di remunerazione.

⁵ A tal proposito si rimanda alla Relazione sulla Corporate Governance disponibile sul sito Internet della Società www.gruppocamfin.it.

⁶ La Procedura per le Operazioni con Parti Correlate non si applica alle deliberazioni in materia di remunerazione degli Amministratori investiti di particolari cariche nonché degli altri dirigenti con responsabilità strategiche diverse da quelle rientranti nell'importo complessivo preventivamente determinato dall'Assemblea ai sensi dell'articolo 2389, terzo comma, del Codice Civile, a condizione che:

- i. la Società abbia adottato una politica di remunerazione, che includa altresì le politiche relative agli accordi di risoluzione consensuale del rapporto;
- ii. nella definizione della politica di remunerazione sia intervenuto un comitato costituito esclusivamente da amministratori o consiglieri non esecutivi in maggioranza indipendenti;
- iii. sia stata sottoposta al voto consultivo dell'Assemblea una relazione che illustri la politica di remunerazione;
- iv. la remunerazione assegnata sia coerente con tale politica.

L'Assemblea può delegare al Consiglio di Amministrazione la ripartizione del compenso fisso annuo. In questo caso il Consiglio stabilisce il compenso fisso annuo per ciascun amministratore su proposta del Comitato per la Remunerazione, tenuto anche conto della partecipazione dei Consiglieri a Comitati istituiti in seno al Consiglio.

I Consiglieri, come i dirigenti della Società, sono destinatari di una polizza assicurativa D&O (*Directors & Officers Liability*) a fronte della responsabilità civile verso terzi degli organi sociali e dei dirigenti nell'esercizio delle loro funzioni. In particolare, la polizza garantisce una copertura assicurativa verso le perdite pecuniarie derivanti da richieste di risarcimento avanzate nei confronti degli assicurati, esclusi i casi di dolo e colpa grave.

Ai Consiglieri spetta il rimborso delle spese sostenute per ragioni d'ufficio.

Il Comitato per la Remunerazione e il Consiglio di Amministrazione, rispettivamente, valutano e approvano preventivamente eventuali ulteriori compensi attribuiti agli amministratori per altre cariche conferite in società controllate da Camfin. In via generale, gli amministratori che ricoprono incarichi in società controllate da Camfin rinunciano o riversano a quest'ultima i compensi eventualmente loro attribuiti per tali incarichi.

Il Consiglio di Amministrazione della Società si compone di:

- (i) amministratori investiti di particolari cariche ai quali possono essere delegate specifiche attribuzioni⁷;
- (ii) amministratori non investiti di particolari cariche o di specifiche attribuzioni.

Alla data di approvazione della Relazione sono:

- **amministratori investiti di particolare cariche** (i) il Presidente del Consiglio di Amministrazione Marco Tronchetti Provera e (ii) il Vice-Presidente Davide Malacalza; al solo Presidente sono altresì delegate specifiche attribuzioni;
- **amministratori non investiti di particolari cariche** i Consiglieri Antonio Castelli, Alessandro Foti, Nicoletta Greco, Roberto Haggiag, Vittorio Malacalza, Mario Notari, Lucio Pinto, Alberto Pirelli, Mauro Rebutto, Arturo Sanguinetti, Giada Tronchetti Provera, Giovanni Tronchetti Provera e Luigi Tronchetti Provera.

2.1 La remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche

Successivamente al conferimento della carica, il Comitato per la Remunerazione propone al Consiglio di Amministrazione il compenso spettante agli amministratori investiti di particolari cariche destinatari di specifiche deleghe gestionali [o poteri vicari] ("Amministratori Esecutivi"). Attualmente unico Amministratore Esecutivo è il Presidente del Consiglio di Amministrazione della Società, Dott. Marco Tronchetti Provera.

Il Comitato può anche proporre un compenso per gli Amministratori investiti di particolari cariche, diversi dagli Amministratori Esecutivi, o per altri amministratori investiti di particolari incarichi.

La remunerazione degli Amministratori Esecutivi si compone di una componente fissa annua e di una eventuale componente variabile determinate dal Consiglio di Amministrazione su proposta del Comitato per la Remunerazione, sentito il parere del Collegio Sindacale.

Il Comitato, nella determinazione delle proprie proposte, può avvalersi dell'ausilio di società indipendenti specializzate nell'*executive compensation* sulla base di approcci metodologici che consentano di valutare la complessità dei ruoli dal punto di vista organizzativo, delle specifiche attribuzioni delegate nonché dell'impatto sui risultati finali di business, tenuto conto di posizioni comparabili in termini di responsabilità,

⁷ L'attribuzione di poteri per i soli casi di urgenza ad amministratori non vale, di per sé, a configurarli come amministratori ai quali sono delegate specifiche attribuzioni.

dimensione societaria e tipologia di *business*⁸.

2.1.1 La componente fissa annua degli Amministratori Esecutivi

La componente fissa annua riconosciuta agli Amministratori Esecutivi non è legata al raggiungimento di risultati economici né ad obiettivi specifici della Società, ed è commisurata alle responsabilità ed ai compiti a questi delegati.

In favore degli Amministratori Esecutivi, nel caso in cui questi non siano legati al Gruppo Camfin da rapporti di lavoro dirigenziale, il Consiglio di Amministrazione può prevedere, in analogia con quanto garantito *ex lege* e/o dal Contratto Collettivo Nazionale ai dirigenti del Gruppo Camfin:

- l'attribuzione di un trattamento di fine mandato (ex art. 17, 1° comma, lettera c) del T.U.I.R. n. 917/1986⁹;
- una polizza relativa (i) a infortuni che dovessero occorrere loro nello svolgimento del mandato e (ii) a infortuni extraprofessionali, con pagamento del premio a carico della Società¹⁰;
- un trattamento per invalidità permanente e per morte causa malattia;
- ulteriori *benefit* tipici della carica correntemente riconosciuti al direttore generale.

2.1.2 La componente variabile annua degli Amministratori Esecutivi

Nel caso in cui agli Amministratori Esecutivi sia riconosciuta una componente variabile annua, questa:

- dovrà essere legata al raggiungimento di risultati economici e di predefiniti obiettivi aziendali (cd. MBO);
- non potrà essere superiore al 60% della componente fissa annua.

Con riferimento alla componente variabile della remunerazione degli Amministratori Esecutivi si segnala che, qualora attribuita, il Comitato per la Remunerazione dovrà, con cadenza annua, proporre al Consiglio di Amministrazione gli obiettivi e procedere, nell'esercizio successivo, a una verifica della *performance* dell'amministratore al fine di verificare il raggiungimento degli obiettivi prefissati relativi all'esercizio precedente.

Inoltre, il pagamento di una parte del MBO, potrà essere temporalmente differito rispetto al momento della maturazione. In questo caso, la misura della porzione differita (per la quale sarà previsto un meccanismo di rivalutazione) e la durata del differimento dovranno essere determinate in coerenza con le caratteristiche dell'attività di impresa svolta e con i connessi profili di rischio.

Il Consiglio di Amministrazione può prevedere (o, se previsto dalla legge, proporre all'Assemblea degli Azionisti) l'adozione di meccanismi di incentivazione costituiti da piani di compenso basati su strumenti finanziari, che, se approvati, sono resi pubblici al più tardi nel Resoconto annuale sulla Remunerazione (fermi restando gli ulteriori eventuali obblighi di trasparenza previsti dalla normativa applicabile).

Alla data della presente Politica, la Società non ha in essere alcun piano di compenso basato su strumenti finanziari.

Solo in via straordinaria, il Consiglio di Amministrazione, su proposta del Comitato per la Remunerazione, può attribuire bonus discrezionali agli Amministratori Esecutivi in relazione a specifiche operazioni aventi caratteristiche eccezionali in termini di rilevanza strategica ed effetti sui risultati della Società e/o del Gruppo Camfin.

⁸ I compensi attribuiti nell'esercizio 2011 al Presidente del Consiglio di Amministrazione (composti dalla sola componente fissa annua) e al direttore generale sono stati definiti con il supporto della società di consulenza Hay Group S.r.l.

⁹ Il trattamento di fine mandato (TFM) ha caratteristiche analoghe a quelle tipiche del trattamento di fine rapporto ex art. 2120 Cod. Civ. riconosciuto ai sensi di legge ai dirigenti italiani del Gruppo e comprensivo dei contributi a carico del datore di lavoro che sarebbero dovuti a Istituti o Fondi previdenziali in presenza di rapporto di lavoro dirigenziale.

¹⁰ L'assoggettamento contributivo e fiscale del premio è in tal caso di competenza della Società.

In linea con le *best practices*, per gli amministratori diversi da quelli esecutivi non è prevista l'attribuzione di una componente variabile del compenso né gli stessi possono essere destinatari di eventuali piani di compenso basati su strumenti finanziari.

Allo stato attuale, il Presidente del Consiglio di Amministrazione (Amministratore Esecutivo), Dott. Marco Tronchetti Provera, è anche il soggetto che da ultimo detiene il controllo dell'Emittente. A favore del medesimo, come nei precedenti mandati, è attribuito il solo compenso fisso annuo.

3. Il direttore generale e i dirigenti con responsabilità strategica

Alla data di approvazione della Relazione, la Società ha nominato un direttore generale (Dott. Luca Schinelli), qualificato dal Consiglio quale dirigente con responsabilità strategica.

Non vi sono attualmente altri dirigenti con responsabilità strategica nel Gruppo Camfin.

Il direttore generale, almeno una volta l'anno, valuta se ricorrono anche per altri dirigenti della Società e/o del Gruppo le caratteristiche per qualificarli dirigenti con responsabilità strategiche.

Il Consiglio di Amministrazione, con l'ausilio del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance*, verifica le eventuali proposte del Direttore Generale e, se del caso, attribuisce la relativa qualifica.

La remunerazione del direttore generale e dei dirigenti con responsabilità strategica, ove nominati, è in via generale composta dai seguenti elementi:

- una componente fissa annua lorda (cd. RAL);
- una componente variabile annua conseguibile a fronte del raggiungimento di predefiniti obiettivi aziendali (cd. MBO);
- *benefits* tipicamente riconosciuti ai dirigenti.

Analogamente a quanto indicato per gli Amministratori Esecutivi, anche per il direttore generale e per i dirigenti con responsabilità strategiche, ove nominati, può essere prevista l'adozione di meccanismi di incentivazione costituiti da piani di compenso basati su strumenti finanziari; *bonus* discrezionali possono essere riconosciuti solo in casi eccezionali per specifiche operazioni.

È, inoltre, possibile, nel caso di ingresso nella Società di nuove risorse, il riconoscimento di una *entry fee*, qualora tale tipologia di remunerazione si renda necessaria per attrarre soggetti con peculiari caratteristiche.

3.1 La componente fissa e la componente variabile annuali del direttore generale e dei dirigenti con responsabilità strategica

La componente fissa annua lorda (RAL) è determinata generalmente in modo da tener conto della specializzazione professionale, del ruolo ricoperto, delle connesse responsabilità, ed è sufficiente a remunerare la prestazione professionale anche in assenza della componente variabile.

La componente variabile annua (cd. MBO) consente di valutare la *performance* del beneficiario, riconoscendo e premiando gli obiettivi assegnati ed i risultati raggiunti. Anche gli obiettivi del MBO per il direttore generale e per i dirigenti con responsabilità strategica, ove nominati, sono approvati dal Consiglio di Amministrazione su proposta del Comitato per la Remunerazione, sentito il parere del Collegio Sindacale. La maturazione della componente variabile annua è subordinata al raggiungimento di una condizione di accesso di tipo reddituale¹¹ ed è commisurata al raggiungimento di obiettivi quantitativi (risultati economici conseguiti) e qualitativi, definiti

¹¹ Nell'esercizio 2011 il PBT, ovvero il risultato lordo ante imposte del Gruppo, al netto dei dividendi provenienti dalla collegata Pirelli & C. S.p.A..

annualmente. Tali obiettivi sono predeterminati, misurabili e, pur avendo una formulazione annuale - ritenuta la più coerente rispetto al profilo attuale della Società - sono definiti in modo da contribuire alla creazione di valore per gli azionisti in un orizzonte di medio-lungo periodo.

Per gli MBO è previsto un massimale all'incentivo erogabile in caso di superamento degli obiettivi target, definito in percentuale sulla retribuzione lorda.

In particolare, nel caso di MBO attribuito al direttore generale, l'incentivo massimo conseguibile non può essere superiore al 50% della RAL. Inoltre, il pagamento di una parte del MBO, potrà essere temporalmente differito rispetto al momento della maturazione. In questo caso, la misura della porzione differita (per la quale sarà previsto un meccanismo di rivalutazione) e la durata del differimento dovranno essere determinate in coerenza con le caratteristiche dell'attività di impresa svolta e con i connessi profili di rischio.

4. Indennità in caso di dimissioni, licenziamento o cessazione del rapporto

È politica di Camfin non stipulare con gli Amministratori, il direttore generale e i dirigenti con responsabilità strategica, ove nominati, accordi che regolino ex ante gli aspetti economici relativi all'eventuale risoluzione anticipata del rapporto ad iniziativa della Società o del singolo.

In caso di interruzione del rapporto di lavoro subordinato dirigenziale in essere con la Società per motivi diversi dalla giusta causa, l'orientamento è quello di ricercare accordi per la risoluzione del rapporto in modo consensuale. Fermi restando, in ogni caso, gli obblighi di legge o previsti da contratti collettivi di lavoro, gli accordi per la cessazione del rapporto con la Società si ispirano ai *benchmark* di riferimento in materia ed entro i limiti definiti dalla giurisprudenza e dalle prassi.

Per quanto concerne gli Amministratori Esecutivi che non siano legati da rapporti di lavoro dirigenziale, è prassi della Società non prevedere compensi straordinari legati al termine del mandato.

La corresponsione di una specifica indennità potrebbe, tuttavia, essere prevista nei seguenti casi:

- risoluzione ad iniziativa della Società non sorretta da giusta causa;
- risoluzione ad iniziativa dell'amministratore per giusta causa, intendendosi, in via esemplificativa, la sostanziale modifica del ruolo o delle deleghe attribuite e/o i casi di c.d. Offerta Pubblica di Acquisto "ostile".

In tali casi è d'uso corrispondere da parte del Consiglio di Amministrazione - su proposta del Comitato per la Remunerazione e sentito il parere del Collegio Sindacale - una specifica indennità da definire sulla base dell'anzianità del rapporto e delle deleghe conferite all'Amministratore Esecutivo.

5. Patti di non concorrenza

Le società del Gruppo Camfin possono stipulare con il direttore generale e con i dirigenti con responsabilità strategica, ove nominati, patti cd. "di non concorrenza" che prevedano il riconoscimento di un corrispettivo rapportato alla RAL in relazione alla durata e all'ampiezza del vincolo derivante dal patto stesso.

Si evidenzia che ad oggi non è vigente alcun "patto di non concorrenza".

Sezione II¹²

La Sezione II illustra i compensi degli organi di amministrazione e di controllo nonché del direttore generale di Camfin e si compone di due parti. La prima parte fornisce una rappresentazione di ciascuna delle voci che compongono la remunerazione degli amministratori e del direttore generale di Camfin, la seconda parte riporta analiticamente i compensi corrisposti nell'esercizio 2011 a qualsiasi titolo e in qualsiasi forma dalla Società e da società controllate e collegate, ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, al direttore generale e ai dirigenti con responsabilità strategiche di Camfin¹³.

Prima Parte

L'assemblea del 22 aprile 2011 ha deliberato di fissare in massimi 300.000 euro il compenso annuo complessivo del Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'articolo 2389, primo comma, del Codice Civile, demandandone la ripartizione al Consiglio stesso. Il Consiglio di Amministrazione, su proposta del Comitato per la Remunerazione e con il parere favorevole del Collegio Sindacale, ha ripartito il predetto compenso confermando, come per il precedente mandato, l'attribuzione di:

- 12.000 euro annui lordi a ciascuno dei 15 componenti del Consiglio (in totale 180.000 euro);
- 12.000 euro annui lordi a ciascuno dei 3 componenti del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance*¹⁴ (in totale 36.000 euro);
- 5.000 euro annui lordi a ciascuno dei 3 componenti del Comitato per la Remunerazione¹⁵ (in totale 15.000 euro);

per un importo totale annuo lordo di 231.000 euro. L'importo residuo di 69.000 euro potrà essere utilizzato dal Consiglio per l'eventuale adozione di nuove soluzioni di *governance*.

Un compenso di euro 8.000 annui lordi è stato attribuito al Consigliere facente parte dell'Organismo di Vigilanza.

Per la definizione delle proposte di remunerazione per il Presidente e il direttore generale della Società, il Comitato, così come in altre analoghe occasioni, si è avvalso della consulenza della società Hay Group, specializzata nel settore, che ha analizzato la retribuzione di analoghe posizioni in termini di responsabilità, dimensione societaria e tipologia di business.

Con riferimento al Presidente, unico Amministratore Esecutivo, il Comitato, tenuto conto che questi risulta al contempo l'azionista di controllo della Società, ha ritenuto, anche per l'esercizio 2011, di non dover prendere in considerazione forme di incentivazione variabili e ha proposto la conferma di un compenso fisso annuo lordo di euro 260.000 (a cui si aggiunge l'emolumento di 12.000 euro annui lordi al medesimo spettante in qualità di amministratore).

Con riferimento, invece, al direttore generale¹⁶, il Comitato ha proposto una retribuzione fissa lorda annua pari euro 250.000, oltre ad una componente variabile, legata al raggiungimento di obiettivi di performance assegnati per l'esercizio 2011 (cd. "MBO"), con un *range* compreso tra il 30% ed il 50% della retribuzione fissa. Con riferimento, invece, al Dott. Schinelli, dirigente con responsabilità strategiche

¹² La Sezione II non è sottoposta al voto consultivo dell'assemblea dei soci.

¹³ Oltre al Direttore Generale non vi sono altri soggetti attualmente qualificati "Dirigenti con responsabilità strategiche".

¹⁴ Arturo Sanguinetti (Presidente), Nicoletta Greco e Mario Notari.

¹⁵ Mauro Rebutto (Presidente), Nicoletta Greco e Arturo Sanguinetti.

¹⁶ Dal 1° gennaio 2011 al 9 dicembre 2011 la carica di Direttore Generale è stata ricoperta dal Dott. Roberto Rivellino.



dal 12 dicembre 2011¹⁷, il Comitato ha proposto una retribuzione fissa lorda annua pari euro 220.000, oltre ad una componente variabile, legata al raggiungimento di obiettivi di performance per l'esercizio 2012 (cd. "MBO"), con un *range* compreso tra il 30% ed il 50% della retribuzione fissa. Il Comitato ha inoltre proposto di differire di 24 mesi il pagamento del 20% del MBO, subordinandone la corresponsione alla permanenza nel gruppo del beneficiario.

La porzione del MBO differita sarà rivalutata con un coefficiente di 1,5.

Le proposte formulate dal Comitato per la Remunerazione, sentito il parere favorevole del Collegio Sindacale, sono state approvate dal Consiglio di Amministrazione all'unanimità.

La remunerazione corrisposta al Presidente, al direttore generale e al dirigente con responsabilità strategica nell'esercizio 2011 sono coerenti con i principi e i criteri indicati nella Politica.

Coerentemente con la Politica, non sono state inoltre previste specifiche indennità in caso di cessazione dalla carica e di risoluzione del rapporto di lavoro.

Seconda Parte

Nella Seconda Parte sono riportati analiticamente i compensi corrisposti nell'esercizio 2011 a qualsiasi titolo e in qualsiasi forma dalla Società e da società controllate e collegate.

¹⁷ Dal 1° gennaio 2012 il Dott. Schinelli ricopre la carica di Direttore Generale di Camfin S.p.A..

Compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, al direttore generale e ai dirigenti con responsabilità strategica di Camfin S.p.A.

178

Nome e Cognome	Carica	Periodo per il quale è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Compensi fissi	Compensi per la partecipazione a comitati	Compensi variabili non equity		Benefici non monetari	Altri compensi	Totale	Fair Value dei compensi equity	Indennità di fine carica o di cessazione del rapporto di lavoro
						Bonus e altri incentivi	Partecipazione agli utili					
Marco Tronchetti Provera	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Dal 1° gennaio 2011 al 31 dicembre 2011	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013									
Compensi nella società Camfin S.p.A.				272.000 (1)	-	-	-	-	-	272.000	-	-
Compensi da controllate e collegate:												
Prelios S.p.A.				415.125 (2)						415.125	-	-
Pirelli & C. S.p.A.				2.525.439 (3)	-	18.671.840	-	4.531	-	21.201.810	-	-
Totale				3.212.564	-	18.671.840	-	4.531	-	21.888.935	-	-
Davide Malacalza	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione	Dal 1° gennaio 2011 al 31 dicembre 2011	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013									
Compensi nella società Camfin S.p.A.				12.000 (4)	-	-	-	-	-	12.000	-	-
Compensi da controllate e collegate:												
Prelios S.p.A.				20.000 (5)	-	-	-	-	-	20.000	-	-
Totale				32.000						32.000		
Antonio Castelli	Amministratore	Dal 22 aprile 2011 al 31 dicembre 2011	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013									
Compensi nella società Camfin S.p.A.				8.351 (4)	-	-	-	-	-	8.351	-	-
Compensi da controllate e collegate				-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale				8.351	-	-	-	-	-	8.351	-	-
Alessandro Foti	Amministratore	Dal 1° gennaio 2011 al 31 dicembre 2011	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013									
Compensi nella società Camfin S.p.A.				12.000 (4)	-	-	-	-	-	12.000	-	-
Compensi da controllate e collegate				-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale				12.000	-	-	-	-	-	12.000	-	-
Nicoletta Greco	Amministratore	Dal 1° gennaio 2011 al 31 dicembre 2011	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013									
Compensi nella società Camfin S.p.A.				12.000 (4)	15.479 (6)	-	-	-	-	27.479	-	-
Compensi da controllate e collegate				-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale				12.000	15.479	-	-	-	-	27.479	-	-



Nome e Cognome	Carica	Periodo per il quale è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Compensi fissi	Compensi per la partecipazione a comitati	Compensi variabili non equity		Benefici non monetari	Altri compensi	Totale	Fair Value dei compensi equity	Indennità di fine carica o di cessazione del rapporto di lavoro
						Bonus e altri incentivi	Partecipazione agli utili					
Roberto Haggiag	Amministratore	Dal 1° gennaio 2011 al 31 dicembre 2011	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013									
Compensi nella società Camfin S.p.A.				12.000 (4)	-	-	-	-	-	12.000	-	-
Compensi da controllate e collegate				-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale				12.000	-	-	-	-	-	12.000	-	-
Vittorio Malacalza	Amministratore	Dal 1° gennaio 2011 al 31 dicembre 2011	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013									
Compensi nella società Camfin S.p.A.				12.000 (4)	-	-	-	-	-	12.000	-	-
Compensi da controllate e collegate:												
Pirelli & C. S.p.A.				258.767 (7)	31.315 (8)	-	-	-	-	290.082	-	-
Totale				270.767	31.315	-	-	-	-	302.082	-	-
Mario Notari	Amministratore	Dal 1° gennaio 2011 al 31 dicembre 2011	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013									
Compensi nella società Camfin S.p.A.				12.000 (4)	13.521 (9)	-	-	-	-	25.521	-	-
Compensi da controllate e collegate				-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale				12.000	13.521	-	-	-	-	25.521	-	-
Lucio Pinto	Amministratore	Dal 22 aprile 2011 al 31 dicembre 2011	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013									
Compensi nella società Camfin S.p.A.				8.351 (4)	-	-	-	-	-	8.351	-	-
Compensi da controllate e collegate				-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale				8.351	-	-	-	-	-	8.351	-	-
Alberto Pirelli	Amministratore	Dal 1° gennaio 2011 al 31 dicembre 2011	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013									
Compensi nella società Camfin S.p.A.				12.000 (4)	-	-	-	-	-	12.000	-	-
Compensi da controllate e collegate												
Pirelli & C. S.p.A.				442.261 (10)	-	-	-	-	-	442.261	-	-
Totale				454.261	-	-	-	-	-	454.261	-	-

Nome e Cognome	Carica	Periodo per il quale è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Compensi fissi	Compensi per la partecipazione a comitati	Compensi variabili non equity		Benefici non monetari	Altri compensi	Totale	Fair Value dei compensi equity	Indennità di fine carica o di cessazione del rapporto di lavoro
						Bonus e altri incentivi	Partecipazione agli utili					
Mauro Rebutto	Amministratore	Dal 1° gennaio 2011 al 31 dicembre 2011	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013									
Compensi nella società Camfin S.p.A.				12.000 (4)	5.000 (11)	-	-	-	-	17.000	-	-
Compensi da controllate e collegate				-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale				12.000	5.000	-	-	-	-	17.000	-	-
Arturo Sanguinetti	Amministratore	Dal 1° gennaio 2011 al 31 dicembre 2011	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013									
Compensi nella società Camfin S.p.A.				12.000 (4)	25.000 (12)	-	-	-	-	37.000	-	-
Compensi da controllate e collegate				-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale				12.000	25.000	-	-	-	-	37.000	-	-
Giada Tronchetti Provera	Amministratore	Dal 22 aprile 2011 al 31 dicembre 2011	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013									
Compensi nella società Camfin S.p.A.				8.351 (4)	-	-	-	-	-	8.351	-	-
Compensi da controllate e collegate				-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale				8.351	-	-	-	-	-	8.351	-	-
Giovanni Tronchetti Provera	Amministratore	Dal 22 aprile 2011 al 31 dicembre 2011	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013									
Compensi nella società Camfin S.p.A.				8.351 (4)	-	-	-	-	-	8.351	-	-
Compensi da controllate e collegate				-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale				8.351	-	-	-	-	-	8.351	-	-
Luigi Tronchetti Provera	Amministratore	Dal 1° gennaio 2011 al 31 dicembre 2011	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013									
Compensi nella società Camfin S.p.A.				12.000 (4)	-	-	-	-	-	12.000	-	-
Compensi da controllate e collegate				-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale				12.000	-	-	-	-	-	12.000	-	-

Nome e Cognome	Carica	Periodo per il quale è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Compensi fissi	Compensi per la partecipazione a comitati	Compensi variabili non equity		Benefici non monetari	Altri compensi	Totale	Fair Value dei compensi equity	Indennità di fine carica o di cessazione del rapporto di lavoro
						Bonus e altri incentivi	Partecipazione agli utili					
Giorgio Luca Bruno	Amministratore	Dal 1° gennaio 2011 al 22 aprile 2011	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010									
Compensi nella società Camfin S.p.A.				3.649 (4)	-	-	-	-	-	3.649	-	-
Compensi da controllate e collegate				-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale				3.649	-	-	-	-	-	3.649	-	-
Enrico Parazzini	Amministratore	Dal 1° gennaio 2011 al 22 aprile 2011	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010									
Compensi nella società Camfin S.p.A.				3.649 (4)	-	-	-	-	-	3.649	-	-
Compensi da controllate e collegate:												
Prelios S.p.A.				680.000 (13)	5.000 (14)	-	-	25.444 (15)	-	710.444	-	-
Totale				683.649	5.000	-	-	25.444	-	714.093	-	-
Giuseppe Tronchetti Provera	Amministratore	Dal 1° gennaio 2011 al 22 aprile 2011	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010									
Compensi nella società Camfin S.p.A.				3.649 (4)	-	-	-	-	-	3.649	-	-
Compensi da controllate e collegate				-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale				3.649	-	-	-	-	-	3.649	-	-
Raffaele Bruno Tronchetti Provera	Amministratore	Dal 1° gennaio 2011 al 22 aprile 2011	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010									
Compensi nella società Camfin S.p.A.				3.649 (4)	-	-	-	-	-	3.649	-	-
Compensi da controllate e collegate				-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale				3.649	-	-	-	-	-	3.649	-	-
Francesco Martinelli	Presidente del Collegio Sindacale	Dal 1° gennaio 2011 al 31 dicembre 2011	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2011									
Compensi nella società Camfin S.p.A.				62.000 (16)	-	-	-	-	-	62.000	-	-
Compensi da controllate e collegate				-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale				62.000	-	-	-	-	-	62.000	-	-



Nome e Cognome	Carica	Periodo per il quale è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Compensi fissi	Compensi per la partecipazione a comitati	Compensi variabili non equity		Benefici non monetari	Altri compensi	Totale	Fair Value dei compensi equity	Indennità di fine carica o di cessazione del rapporto di lavoro
						Bonus e altri incentivi	Partecipazione agli utili					
Fabio Artoni	Sindaco	Dal 1° gennaio 2011 al 31 dicembre 2011	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2011									
Compensi nella società Camfin S.p.A.				41.500 (17)	-	-	-	-	8.000 (18)	49.500	-	-
Compensi da controllate e collegate:												
Cam Partecipazioni S.p.A.				-	-	-	-	-	5.000 (19)	5.000	-	-
Totale				41.500	-	-	-	-	13.000	54.500	-	-
Alessandro Zattoni	Sindaco	Dal 1° gennaio 2011 al 22 aprile 2011	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2011									
Compensi nella società Camfin S.p.A.				41.500 (17)	-	-	-	-	-	41.500	-	-
Compensi da controllate e collegate				-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale				41.500	-	-	-	-	-	41.500	-	-
Roberto Rivellino	Direttore Generale	Dal 1° gennaio 2011 al 9 dicembre 2011										
Compensi nella società Camfin S.p.A.				249.678 (20)	-	190.970 (21)	-	3.035 (22)	-	443.683	-	-
Compensi da controllate e collegate				-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale				249.678	-	190.970	-	3.035	-	443.683	-	-
Luca Schinelli	Dirigente con responsabilità strategiche	Dal 12 dicembre 2011 al 31 dicembre 2011										
Compensi nella società Camfin S.p.A.				12.189 (23)	-	-	-	-	-	12.189	-	-
Compensi da controllate e collegate				-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale				12.189	-	-	-	-	-	12.189	-	-

Note:

- (1) Compensi percepiti da Camfin S.p.A., dei quali euro 12.000 quale Consigliere ed euro 260.000 quale Presidente
- (2) Compensi percepiti dalla collegata Prelios S.p.A., dei quali euro 30.000 quale Consigliere ed euro 385.125 quale Presidente
- (3) Compensi percepiti dalla collegata Pirelli & C. S.p.A., dei quali euro 50.000 quale Consigliere ed euro 2.475.439 quale Presidente e Amministratore Delegato. Il Dott. Marco Tronchetti Provera ha, inoltre, percepito euro 1.075.000 quale Presidente di Pirelli Tyre S.p.A., società controllata da Pirelli & C. S.p.A.
- (4) Compenso percepito quale Amministratore di Camfin S.p.A.
- (5) Compenso percepito quale Amministratore di Prelios S.p.A.
- (6) Dei quali euro 12.000 quale componente per il Controllo Interno e la *Corporate Governance* (carica ricoperta dal 1° gennaio 2011 al 31 dicembre 2011) e euro 3.479 quale componente del Comitato per la Remunerazione (carica ricoperta dal 22 aprile 2011 al 31 dicembre 2011)
- (7) Compensi percepiti dalla collegata Pirelli & C. S.p.A., dei quali euro 50.000 quale Consigliere ed euro 208.767 quale Vice Presidente
- (8) Compensi percepiti dalla collegata Pirelli & C. S.p.A., quale componente del Comitato Strategie e del Comitato per le Nomine e per le Successioni
- (9) Dei quali euro 12.000 quale componente per il Controllo Interno e la *Corporate Governance* (carica ricoperta dal 1° gennaio 2011 al 31 dicembre 2011) e euro 1.521 quale componente del Comitato per la Remunerazione (carica ricoperta dal 1° gennaio 2011 al 22 aprile 2011)
- (10) Compensi percepiti dalla collegata Pirelli & C. S.p.A., dei quali euro 50.000 quale Consigliere ed euro 392.261 quale Vice Presidente. Il Dott. Alberto Pirelli ha, inoltre, percepito da Pirelli Tyre S.p.A., società controllata da Pirelli & C. S.p.A., euro 100.000 quale Vice Presidente, euro 431.175 quale *Senior Manager*, euro 1.710.925 a titolo di *bonus* quale *Senior Manager* ed euro 5.251 a titolo di beneficio non monetario
- (11) Compenso quale componente del Comitato per la Remunerazione
- (12) Dei quali euro 12.000 quale componente per il Comitato per il Controllo Interno e la *Corporate Governance*, euro 5.000 quale componente del Comitato per la Remunerazione ed euro 8.000 quale componente dell'Organismo di Vigilanza
- (13) Compensi percepiti dalla collegata Prelios S.p.A., dei quali 30.000 quale consigliere ed euro 650.000 quale Amministratore Delegato *Finance*
- (14) Compenso percepito dalla collegata Prelios S.p.A. quale componente del Comitato Rischi
- (15) Importo percepito dalla collegata Prelios S.p.A. che include la polizza assicurativa e il valore convenzionale dell'auto aziendale
- (16) Compenso quale Presidente del Collegio Sindacale di Camfin S.p.A.
- (17) Compenso quale Sindaco Effettivo di Camfin S.p.A.
- (18) Compenso quale componente dell'Organismo di Vigilanza di Camfin S.p.A.
- (19) Compenso quale componente dell'Organismo di Vigilanza della controllata Cam Partecipazioni S.p.A.
- (20) Retribuzione quale Direttore Generale di Camfin S.p.A.
- (21) L'importo comprende euro 96.471 a titolo di MBO 2010 liquidata nell'aprile 2011 ed euro 94.499 a titolo di MBO 2011 liquidata a dicembre 2011 a seguito delle dimissioni
- (22) Valore convenzionale per l'auto aziendale
- (23) Retribuzione quale Dirigente con Responsabilità Strategiche



Piani di incentivazione monetari a favore dei componenti dell'organo di amministrazione di Camfin S.p.A. quali amministratori della società collegata Pirelli & C. S.p.A.

Cognome e nome	Carica	Piano	Bonus dell'anno			Bonus anni precedenti			Altri bonus
			Erogabile/Erogato	Differito	Periodo di differimento	Non più erogabile	Erogabile/Erogati	Ancora differiti	
Marco Tronchetti Provera	Presidente e Amministratore Delegato	MBO 2011	4.530.000	-	-	-	-	-	
		Piano LTI 2009-2011	10.235.651 (1)	-	-	-	3.906.189 (2)	-	
		Piano LTI 2011-2013	-	-	-	-	-	-	
Alberto Pirelli	Vice Presidente	MBO 2011	263.880	-	-	-	-	-	
		Piano LTI 2009-2011	1.254.509 (3)	-	-	-	192.536 (4)	-	
		Piano LTI 2011-2013	-	-	-	-	-	-	

(1) Dei quali euro 6.329.462 a titolo di LTI puro 2009-2011 e euro 3.906.189 a titolo di maggiorazione delle quote di MBO 2009 e 2010 "coinvestite"

(2) Quote di MBO 2009 e 2010 accantonate

(3) Dei quali euro 1.061.973 a titolo di LTI puro 2009-2011 e euro 192.536 a titolo di maggiorazione delle quote di MBO 2009 e 2010 "coinvestite"

(4) Quote di MBO 2009 e 2010 accantonate



**Schema relativo alle informazioni sulle partecipazioni dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo, del direttore generale e degli altri dirigenti con responsabilità strategiche di Camfin S.p.A.**

Nome e Cognome	Carica ricoperta in Camfin S.p.A.	Società	Numero di azioni possedute al 31.12.2010	Numero di azioni acquistate nel corso del 2011	Numero di azioni vendute nel corso del 2011	Numero di azioni possedute al 31.12.2011
Marco Tronchetti Provera ⁽¹⁾	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Camfin S.p.A.	280.055.626	54.296.544 (Azioni rinvenienti dall'esercizio dei <i>warrant</i> Camfin 2009-2011)	-	334.352.372
Davide Malacalza	Vice-Presidente del Consiglio di Amministrazione	Camfin S.p.A.	-	-	-	-
Antonio Castelli	Amministratore	Camfin S.p.A.	⁽²⁾	-	-	-
Alessandro Foti	Amministratore	Camfin S.p.A.	-	-	-	-
Nicoletta Greco	Amministratore	Camfin S.p.A.	-	-	-	-
Roberto Haggiag	Amministratore	Camfin S.p.A.	5.970.123	-	-	5.970.123
Vittorio Malacalza	Amministratore	Camfin S.p.A.	-	-	-	-
Mario Notari	Amministratore	Camfin S.p.A.	-	-	-	-
Lucio Pinto	Amministratore	Camfin S.p.A.	⁽²⁾	-	-	-
Alberto Pirelli	Amministratore	Camfin S.p.A.	-	-	-	-
Mauro Rebutto	Amministratore	Camfin S.p.A.	-	-	-	-
Arturo Sangiunetti	Amministratore	Camfin S.p.A.	-	-	-	-
Giada Tronchetti Provera	Amministratore	Camfin S.p.A.	⁽²⁾	-	-	-
Giovanni Tronchetti Provera	Amministratore	Camfin S.p.A.	⁽²⁾	-	-	-
Luigi Tronchetti Provera	Amministratore	Camfin S.p.A.	-	-	-	-
Francesco Martinelli	Presidente del Collegio Sindacale	Camfin S.p.A.	-	-	-	-
Fabio Artoni	Sindaco Effettivo	Camfin S.p.A.	-	-	-	-
Alessandro Zattoni	Sindaco Effettivo	Camfin S.p.A.	-	-	-	-
Marcello Garzia	Sindaco Supplente	Camfin S.p.A.	-	-	-	-
Giovanni Rizzi	Sindaco Supplente	Camfin S.p.A.	-	-	-	-
Roberto Rivellino	Direttore Generale cessato in data 9/12/11	Camfin S.p.A.	-	-	-	⁽³⁾



Giorgio Luca Bruno	Amministratore cessato dalla carica il 22/4/11	Camfin S.p.A.	-	-	-	(*)
Enrico Parazzini	Amministratore cessato dalla carica il 22/4/11	Camfin S.p.A.	-	-	-	(*)
Giuseppe Tronchetti Provera	Amministratore cessato dalla carica il 22/4/11	Camfin S.p.A.	20.832	-	-	20.832 (*)
Raffaele Bruno Tronchetti Provera	Amministratore cessato dalla carica il 22/4/11	Camfin S.p.A.	36.500	-	-	36.500 (*)

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

(2) Il dato è da intendersi al 22 aprile 2011, data della nomina dell'Amministratore da parte dell'Assemblea dei soci.

(3) Il dato è riferito al 9 dicembre 2011, data di cessazione del rapporto di lavoro.

(*) Il dato è da intendersi al 22 aprile 2011, data di cessazione dalla carica di Amministratore.

Deliberazioni

Il bilancio dell'esercizio al 31 dicembre 2011 si chiude con un utile di euro 68.004.303.

Il Consiglio, nell'invitarVi ad approvare il bilancio così come redatto, Vi propone di destinare l'utile dell'esercizio di euro 68.004.303 come segue:

-	5% alla Riserva Legale	euro	3.400.215
-	a nuovo il residuo utile	euro	64.604.088

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 2011 che chiude con un utile di euro 68.004.303

Delibera

a) di approvare il bilancio d'esercizio, composto dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto degli utili e perdite complessivi, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle note esplicative dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 così come presentati dal Consiglio di Amministrazione nel loro complesso, nelle singole appostazioni e con gli stanziamenti proposti;

b) di destinare l'utile dell'esercizio di euro 68.004.303 come segue:

-	5% alla Riserva Legale	euro	3.400.215
-	a nuovo il residuo utile	euro	64.604.088

Il Consiglio di Amministrazione
Milano, 21 marzo 2012

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2011



**ATTIVITÀ**

<i>in migliaia di euro</i>	31/12/11		31/12/10		Nota
		Di cui parti correlate		Di cui parti correlate	
ATTIVITÀ NON CORRENTI					
Immobilizzazioni materiali	122	-	119	-	6
Immobilizzazioni immateriali	57	-	79	-	7
Partecipazioni in imprese collegate	727.944	-	726.013	-	8
Partecipazioni in <i>joint venture</i>	-	-	-	-	9
Attività finanziarie disponibili per la vendita	3.817	-	3.436	-	10
Imposte differite attive	-	-	-	-	11
Crediti verso clienti	-	-	-	-	12
Altre attività finanziarie	9.794	-	9.875	-	13
Crediti finanziari	-	-	-	-	14
Attività finanziarie a <i>fair value</i>	-	-	-	-	15
Attività non correnti	741.734		739.522		
ATTIVITÀ CORRENTI					
Crediti verso clienti	284	271	182	182	12
Altre attività finanziarie	1.180	81	1.124	81	13
Crediti finanziari	-	-	-	-	14
Attività finanziarie a <i>fair value</i>	-	-	-	-	15
Disponibilità liquide ed equivalenti	10.483	-	13.862	-	16
Attività correnti	11.947		15.168		
TOTALE ATTIVITÀ	753.681		754.690		



PATRIMONIO NETTO

<i>in migliaia di euro</i>	31/12/11		31/12/10		Nota
		Di cui parti correlate		Di cui parti correlate	
Del Gruppo					
Capitale sociale	286.932	-	261.061	-	17
Altre riserve ed utili indivisi	(897)	-	28.283	-	
Risultato d'esercizio	54.408	-	18.303	-	
Di Terzi:					
Capitale e Riserve	-	-	-	-	
Risultato d'esercizio	-	-	-	-	
TOTALE PATRIMONIO NETTO	340.443		307.647		

PASSIVITÀ

PASSIVITÀ NON CORRENTI

Debiti verso banche e altri finanziatori	247.334	-	415.091	-	18
Fondo rischi e oneri futuri	8.669	-	14.554	-	19
Passività finanziarie a <i>fair value</i>	7.205	-	4.465	-	23
Fondi del personale	361	-	290	-	20
Passività non correnti	263.569		434.400		

PASSIVITÀ CORRENTI

Debiti verso banche e altri finanziatori	145.894	-	9.079	-	18
Debiti verso fornitori	2.017	404	1.875	1.112	21
Altre passività finanziarie	868	15	649	15	22
Fondo rischi e oneri futuri	-	-	961	-	19
Passività finanziarie a <i>fair value</i>	890	-	79	-	23
Passività correnti	149.669		12.643		
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO	753.681		754.690		



Conto Economico Consolidato al 31 dicembre 2011

<i>in migliaia di euro</i>	Esercizio 2011		Esercizio 2010		Nota
		Di cui parti correlate		Di cui parti correlate	
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	93	93	95	95	24
Altri proventi	486	4	160	85	25
<i>di cui eventi non ricorrenti</i>	272	-	-	-	42
Materie prime e materiali di consumo utilizzati	(48)	-	(50)	-	26
Costo del lavoro	(1.543)	-	(1.775)	-	27
<i>di cui eventi non ricorrenti</i>	-	-	-	-	42
Ammortamenti e svalutazioni	(53)	-	(69)	-	
Altri costi	(2.919)	(568)	(2.194)	(517)	28
<i>di cui eventi non ricorrenti</i>	-	-	-	-	42
Risultato operativo	(3.984)		(3.833)		
Proventi finanziari	232	-	338	-	29
Oneri finanziari	(18.756)	-	(17.554)	-	29
Dividendi	325	-	-	-	30
Proventi ed oneri da valutazione di attività finanziarie	538	-	1.182	-	31
Quota di risultato di società collegate e <i>joint venture</i>	55.475	-	38.461	-	32
<i>di cui eventi non ricorrenti</i>	21.811	-	(9.440)	-	42
Proventi da negoziazione titoli e partecipazioni	20.970	20.970	-	-	33
<i>di cui eventi non ricorrenti</i>	20.970	-	-	-	42
Risultato al lordo delle imposte	54.800		18.594		
Imposte	(392)		(291)		34
Risultato derivante dalle attività in funzionamento	54.408		18.303		
Utile/(Perdita) netta da attività cedute	-	-	-	-	
Risultato dell'esercizio	54.408		18.303		
Attribuibile a:					
Azionisti della Capogruppo	54.408		18.303		
Interessi di terzi	-		-		
Risultato per azione attribuibile agli azionisti (Euro per azione)					
Base					
- Attività in funzionamento	0,080		0,027		36
- Attività cedute	-		-		36
- Totale	0,080		0,027		
Diluito					
- Attività in funzionamento	0,069		0,023		36
- Attività cedute	-		-		36
- Totale	0,069		0,023		



<i>in migliaia di euro</i>	Esercizio 2011	Esercizio 2010	Note
Risultato netto	54.408	18.303	
Ammortamenti / svalutazioni e ripristini immobilizzazioni immateriali e materiali	53	69	6-7
(Plus)/minusvalenze da cessione immobilizzazioni materiali e immateriali	-	(4)	6-7
(Proventi)/oneri da negoziazioni titoli e partecipazioni	(20.970)	-	33
Oneri finanziari	18.756	17.554	29
Proventi finanziari	(232)	(338)	29
Dividendi	(325)	-	30
Valutazione attività finanziarie	(538)	(1.182)	31
Quota di risultato di società collegate e <i>joint venture</i>	(55.475)	(38.461)	32
Variazione crediti / debiti commerciali	40	(9.436)	12-21
Variazione altre attività finanziarie / altre passività finanziarie	244	2.149	13-22
Variazione fondi del personale e altri fondi	(890)	(64)	19-20
Altre variazioni	(2)	1	
A Flusso netto generato / (assorbito) da attività operative	(4.931)	(11.409)	
Investimenti in immobilizzazioni materiali	(34)	(7)	6
Disinvestimenti in immobilizzazioni materiali	1	24	6
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	(1)	(87)	7
Disinvestimenti in immobilizzazioni immateriali	-	-	7
Acquisizione ed aumenti di capitale di partecipazioni in società collegate e JV	(2.173)	(2.106)	8-9
Cessione di partecipazioni in società collegate e JV	6.649	-	8-9
Acquisizione di attività finanziarie disponibili per la vendita	(160)	(420)	10
Dividendi ricevuti	20.886	19.876	
B Flusso netto generato / (assorbito) da attività d'investimento	25.168	17.280	
Oneri finanziari pagati	(18.756)	(17.554)	29
Proventi finanziari incassati	232	338	29
Variazione capitale sociale al netto delle spese	25.850	-	17
Accensione e variazione debiti verso banche e altri finanziatori	-	(658)	18
Rimborsi debiti verso banche e altri finanziatori	(30.942)	-	18
C Flusso netto generato / (assorbito) da attività di finanziamento	(23.616)	(17.874)	
D Flusso monetario da attività destinate ad essere cedute	-	-	
E Flusso di cassa complessivo generato / (assorbito) nell'esercizio (A+B+C)	(3.379)	(12.003)	
F Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	13.862	25.865	
G Disponibilità liquide ed equivalenti a fine esercizio (E+F)	10.483	13.862	



Prospetto degli utili e perdite complessivi consolidato

<i>in migliaia di euro</i>		31/12/11			31/12/10		
		Lordo	Imposte	Netto	Lordo	Imposte	Netto
A	Risultato dell'esercizio			54.408			18.303
	Altre componenti rilevate a patrimonio netto: (Utili)/perdite trasferiti a conto economico relativi ad attività finanziarie disponibili per la vendita, precedentemente rilevati a patrimonio netto	-	-	-	-	-	-
B	Utili / (Perdite) trasferiti a conto economico precedentemente rilevati direttamente a patrimonio netto	-	-	-	-	-	-
	Differenze cambio da conversione dei bilanci esteri	-	-	-	-	-	-
	Adeguamento a <i>fair value</i> di attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	517	-	-	-
	Saldo utili / (perdite) attuariali su beneficiari dipendenti	-	-	-	-	-	-
	Adeguamento al <i>fair value</i> di derivati designati come <i>cash flow hedge</i>	-	-	(4.385)	-	-	(1.704)
	Quota di altre componenti rilevate a patrimonio netto relativa a società collegate e <i>joint ventures</i>	-	-	(46.279)	-	-	20.085
C	Utili / (Perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto nel periodo	-	-	(50.147)	-	-	18.381
B+C	Totale altre componenti rilevate a patrimonio netto	-	-	(50.147)	-	-	18.381
A+B+C	Totale utili / (perdite) complessivi	-	-	4.261	-	-	36.684
	Attribuibile a:						
	- Azionisti della Capogruppo	-	-	4.261	-	-	36.684
	- Interessi di minoranza	-	-	-	-	-	-



		di pertinenza della Capogruppo										
<i>in milioni di euro</i>		Capitale sociale	Riserva di conversione	Riserva adeguamento FV attività disponibili per la vendita	Riserva <i>cash flow hedge</i> attuariali	Riserva <i>stock option equity settled</i>	Riserva imposte rife-rite a partite accreditate/ addebitate a PN	Altre riserve/risultati a nuovo gruppo	Totale di pertinenza della Capogruppo	Terzi	Totale	
Saldo al 31/12/2009		261.061	6.048	14.750	(16.437)	(98.046)	894	9.498	89.237	267.005	-	267.005
Risultato del periodo		-	-	-	-	-	-	-	18.303	18.303	-	18.303
Totale altre componenti rilevate a patrimonio netto		-	26.103	(10.613)	8.803	(5.670)	(894)	652	-	18.381	-	18.381
Subtotale utili / (perdite) complessivi		-	26.103	(10.613)	8.803	(5.670)	(894)	652	18.303	36.684	-	36.684
Inflazione Venezuela		-	-	-	-	-	-	-	3.835	3.835	-	3.835
Altri movimenti		-	(8)	-	(63)	2	19	(182)	355	123	-	123
Saldo al 31/12/2010		261.061	32.143	4.137	(7.697)	(103.714)	19	9.968	111.730	307.647	-	307.647
Risultato del periodo		-	-	-	-	-	-	-	54.408	54.408	-	54.408
Totale altre componenti rilevate a patrimonio netto		-	(16.164)	(8.999)	(6.779)	(20.608)	-	2.403	-	(50.147)	-	(50.147)
Subtotale utili / (perdite) complessivi		-	(16.164)	(8.999)	(6.779)	(20.608)	-	2.403	54.408	4.261	-	4.261
Aumento capitale		25.871	-	-	-	-	-	-	-	25.871	-	25.871
Costi per operazioni sul capitale		-	-	-	-	-	-	-	(21)	(21)	-	(21)
Inflazione Venezuela		-	-	-	-	-	-	-	5.545	5.545	-	5.545
Acquisizione CINA		-	-	-	-	-	-	-	(2.612)	(2.612)	-	(2.612)
Altri movimenti		-	-	(2)	(18)	65	(51)	25	(267)	(248)	-	(248)
Saldo al 31/12/2011		286.932	15.979	(4.864)	(14.494)	(124.257)	(32)	12.396	168.783	340.443	-	340.443





Forma e contenuto

Camfin S.p.A. (o “la Capogruppo” o la “Società”) è una società con personalità giuridica organizzata secondo l’ordinamento giuridico della Repubblica Italiana. Camfin S.p.A. e le sue controllate (di seguito il “Gruppo Camfin” o il “Gruppo”) operano in Italia. Il Gruppo Camfin è impegnato nel settore della gestione partecipazioni.

La sede legale di Camfin S.p.A. è a Milano, Viale Piero e Alberto Pirelli n° 25, dal 1° aprile 2010.

Il controllo di fatto sulla società è detenuto da Marco Tronchetti Provera S.A.p.A. con sede a Milano in Piazza Borromeo, n° 12 che detiene il 57,52% della controllata Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. (G.P.I. S.p.A.) che a sua volta esercita un controllo di fatto solitario su Camfin S.p.A. con una partecipazione del 42,65% al 31 dicembre 2011.

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

Criteria di redazione

La Società, in applicazione del Decreto Legislativo 28 febbraio 2005, n° 38 “Esercizio delle opzioni previste dall’articolo 5 del Regolamento Europeo n° 1606/2002 in materia di principi contabili internazionali”, ha redatto il bilancio consolidato in conformità ai principi contabili internazionali (di seguito anche IFRS) in vigore e omologati dall’Unione Europea al 31 dicembre 2008, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell’art. 9 del D. Lgs. n° 38/2005.

Per IFRS si intendono tutti gli *International Financial Reporting Standards*, tutti gli *International Accounting Standards* (IAS), tutte le interpretazioni dell’*International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC), precedentemente denominate *Standing Interpretations Committee* (SIC) adottati dall’Unione Europea.

Gli Amministratori ritengono, sulla base di quanto già illustrato nella relazione sulla gestione in merito al processo di rifinanziamento della parte a breve del debito, all’andamento di Pirelli & C. S.p.A. nonché alla previsione dei flussi di cassa derivanti dalla distribuzione dei dividendi futuri della stessa, che gli indicatori di carattere finanziario e gestionale siano tali da escludere significative incertezze in merito al presupposto della continuità aziendale.

Prospetti di bilancio

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

In ottemperanza a quanto stabilito dalla revisione dello IAS 1 “Presentazione del Bilancio”, il bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 è costituito dagli schemi dello Stato Patrimoniale, del Conto Economico, del Prospetto degli Utili e delle Perdite Complessivi, del Prospetto delle Variazioni di Patrimonio Netto, del Rendiconto finanziario e dalle Note esplicative, ed è corredato dalla relazione degli amministratori sull’andamento della gestione.

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

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

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

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

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

Principi contabili

1. Principi di consolidamento e criteri di valutazione significativi

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

Il bilancio consolidato comprende i bilanci della capogruppo Camfin S.p.A. e delle società nelle quali Camfin S.p.A. detiene, direttamente o indirettamente, il controllo. Nell'area di consolidamento rientrano oltre alle società controllate, le società collegate e le *joint venture*.

Le società appartenenti all'area di consolidamento al 31 dicembre 2011 sono elencate di seguito:



Area di Consolidamento

Società controllate consolidate con il metodo integrale

Denominazione	Sede	Capitale (€ /000)	% possesso	Quota posseduta da
Camfin S.p.A.	Milano	286.932	-	
Cam Partecipazioni S.p.A.	Milano	17.244	100,00	Camfin S.p.A.

Società consolidate con il metodo del patrimonio netto

Denominazione	Sede	Capitale (€ /000)	% possesso	Quota posseduta da
Pirelli & C. S.p.A.	Milano	1.345.381	25,52	Camfin S.p.A.
Pirelli & C. S.p.A.	Milano	1.345.381	0,02	Cam Partecipazioni S.p.A.
Prelios S.p.A.	Milano	419.991	14,80	Camfin S.p.A.
Prelios S.p.A.	Milano	419.991	0,01	Cam Partecipazioni S.p.A.
Fondo Vivaldi	Milano*	20.000	50,00	Camfin S.p.A.

* sede della società di gestione

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

Denominazione	Sede	Capitale (€ /000)	% di possesso	Quota posseduta da
EuroQube S.A.	Bruxelles	-	15,01	Cam Partecipazioni S.p.A.

Variazione dell'area di consolidamento

Il 23 dicembre 2011, come già illustrato nella relazione sulla gestione, sono state cedute entrambe le partecipazioni del 49% detenute in Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. e in Pirelli & C. Ambiente S.p.A. che pertanto al 31 dicembre 2011 sono uscite dall'area di consolidamento. Nel conto economico viene recepita la quota di risultato fino alla data di cessione nonché l'effetto contabile della cessione nei "Proventi da negoziazione titoli e partecipazioni" (nota 33).

Società controllate

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

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

Società collegate

Sono considerate società collegate tutte le società sulle quali il Gruppo è in grado di

esercitare un'influenza significativa così come definita dallo IAS 28 - Partecipazioni in collegate. Tale influenza si presume esistere di norma qualora il Gruppo detenga una percentuale compresa tra il 20% ed il 50% dei diritti di voto, ovvero una percentuale superiore al 10% dei diritti di voto se le azioni della società partecipata sono scambiate in mercati regolamentati. Le partecipazioni in società collegate sono consolidate con il metodo del patrimonio netto.

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

Joint venture e società soggette a controllo congiunto

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

Le partecipazioni in *joint venture* o società soggette a controllo congiunto sono consolidate con il metodo del patrimonio netto utilizzando principi contabili omogenei rispetto a quelli del Gruppo Camfin.

I criteri di consolidamento possono essere così sintetizzati:

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



di possesso nella società acquirente rispetto a quella venditrice ovvero per la sola parte realizzata con terzi;

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

Valuta funzionale e valuta di presentazione

I bilanci delle società controllate, collegate e delle *joint venture* sono redatti utilizzando la valuta dell'ambiente economico primario in cui esse operano ("Valuta Funzionale"). Il bilancio consolidato è presentato in Euro, valuta funzionale delle società del Gruppo Camfin.

Immobilizzazioni immateriali

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

L'avviamento risultante da acquisizioni di partecipazioni in collegate o *joint venture* è incorporato nel costo delle relative partecipazioni ed è assoggettato a *impairment test* insieme al valore di carico totale, così come descritto di seguito al paragrafo "Perdita di valore di immobilizzazioni materiali, immateriali e partecipazioni in società collegate e *joint venture*".

Software

I costi delle licenze *software*, comprensivi degli oneri accessori, sono capitalizzati e iscritti in bilancio al netto degli ammortamenti, calcolati a quote costanti, e delle eventuali perdite di valore.

Le vite utili delle immobilizzazioni immateriali sono le seguenti:

- *software*: non oltre 5 anni.

Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali sono iscritte al costo d'acquisto o di produzione,

comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione. I costi sostenuti successivamente all'acquisto dei beni ed il costo di sostituzione di alcune parti dei beni iscritti in questa categoria sono capitalizzati solo se incrementano i benefici economici futuri insiti nel bene cui si riferiscono. Tutti gli altri costi sono rilevati a conto economico quando sostenuti.

Le immobilizzazioni materiali sono valutate al costo, al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore accumulate, ad eccezione dei terreni, che non sono ammortizzati e che sono valutati al costo al netto delle perdite di valore accumulate.

Gli ammortamenti sono contabilizzati a partire dal mese in cui il cespite è disponibile per l'uso, oppure è potenzialmente in grado di fornire i benefici economici ad esso associati.

Gli ammortamenti sono imputati su base mensile a quote costanti mediante aliquote che consentono di ammortizzare i cespiti fino ad esaurimento della vita utile, oppure, per le dismissioni fino all'ultimo mese di utilizzo.

Gli ammortamenti sono calcolati secondo le seguenti aliquote invariate rispetto ai precedenti esercizi:

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

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

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

Immobilizzazioni materiali e immateriali

In presenza di indicatori specifici di perdita di valore, e almeno su base annuale con riferimento all'avviamento, le immobilizzazioni materiali e immateriali sono soggette a una verifica di perdita di valore (*impairment test*).

La verifica consiste nella stima del valore recuperabile dell'attività e nel confronto con il relativo valore netto contabile.

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

Se il valore recuperabile di un'attività è inferiore al valore contabile, quest'ultimo



viene ridotto al valore recuperabile. Tale riduzione costituisce una perdita di valore, che viene imputata a conto economico.

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

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

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

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

Partecipazioni in collegate e joint-venture

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

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

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

In presenza di indicazioni che una perdita di valore rilevata negli esercizi precedenti e relativa a partecipazioni in collegate e *joint venture* possa non esistere più o possa

essersi ridotta, viene stimato nuovamente il valore recuperabile della partecipazione e, se esso risulta superiore al valore della partecipazione, quest'ultimo viene aumentato fino al valore recuperabile.

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

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

Attività finanziarie

Al momento della loro iniziale rilevazione, le attività finanziarie sono iscritte al *fair value* e classificate in una delle seguenti categorie in funzione della relativa natura e dello scopo per cui sono state acquistate:

- a) attività finanziarie al *fair value* con contropartita nel conto economico;
- b) attività finanziarie al *fair value* designate come strumenti di copertura;
- c) crediti commerciali e finanziari;
- d) attività finanziarie disponibili per la vendita.

(a) Attività finanziarie al *fair value* con contropartita nel conto economico

Le attività finanziarie classificate in questa categoria sono rappresentate da strumenti finanziari derivati, a meno che non siano designati come strumenti di copertura. Le attività appartenenti a questa categoria sono classificate tra le attività correnti se hanno scadenza contrattuale inferiore a 12 mesi e tra le attività non correnti se la scadenza contrattuale è superiore ai 12 mesi.

(b) Attività finanziarie al *fair value* designate come strumenti di copertura

Si tratta di strumenti derivati contabilizzati al *fair value* e le cui variazioni del *fair value* rilevate successivamente alla prima iscrizione sono trattate quali componenti del risultato finanziario dell'esercizio, ad eccezione delle variazioni del *fair value* efficaci ai sensi della relazione di copertura (*cash flow hedge*). Per valutare l'efficacia degli strumenti di copertura il Gruppo si è dotato di apposita procedura ai sensi dello IAS 39.88: la parte efficace dell'aggiustamento del *fair value* viene così rilevata direttamente a patrimonio netto in un'apposita riserva, mentre la parte inefficace viene rilevata a conto economico.

La denominazione delle voci "attività e passività a *fair value* rilevato a conto economico" per tenere conto che dal 2010 includono anche attività e passività a *fair value* designate come strumenti di copertura è stata modificata in "attività e passività a *fair value*". Le attività appartenenti a questa categoria sono classificate tra le attività correnti, a meno che non si riferiscano a derivati con scadenza contrattuale superiore a 12 mesi, che sono classificati nell'attivo non corrente.

(c) Crediti commerciali e finanziari

Includono crediti verso clienti o banche, dai quali sono attesi pagamenti fissi o determinabili. I crediti commerciali e finanziari sono inclusi nell'attivo corrente, a eccezione di quelli con scadenza contrattuale superiore ai dodici mesi rispetto alla data di bilancio, che sono classificati nell'attivo non corrente.



(d) *Attività finanziarie disponibili per la vendita*

Le attività disponibili per la vendita sono strumenti finanziari non-derivati esplicitamente designati in questa categoria, ovvero che non trovano classificazione in alcuna delle precedenti categorie e sono compresi nelle attività non correnti a meno che il *management* intenda cederli nei 12 mesi successivi dalla data del bilancio.

Gli acquisti e le cessioni di attività finanziarie sono contabilizzate alla data di regolamento.

Tutte le attività finanziarie disponibili per la vendita sono inizialmente rilevate al *fair value* e incrementate dei costi accessori.

Le attività finanziarie sono rimosse dallo stato patrimoniale quando il diritto di ricevere i flussi di cassa dallo strumento si è estinto e, quindi, il Gruppo Camfin ha, sostanzialmente trasferito tutti i rischi e benefici relativi allo strumento stesso e il relativo controllo.

In sede di misurazione successiva, i crediti commerciali e finanziari sono valutati al costo ammortizzato, utilizzando il tasso di interesse effettivo.

Gli utili e perdite derivanti dalle variazioni di *fair value* delle attività finanziarie al *fair value* con contropartita nel conto economico sono presentate nel conto economico all'interno della voce "Proventi ed oneri da valutazione di attività finanziarie", nel periodo in cui sono rilevate. Eventuali dividendi derivanti da attività finanziarie al *fair value* con contropartita nel conto economico sono presentati come componenti positivi di reddito nel conto economico all'interno della voce "Dividendi" nel momento in cui sorge in capo al Gruppo Camfin il diritto a ricevere il relativo pagamento.

Il *fair value* di strumenti finanziari quotati è basato sul prezzo corrente di offerta. Se il mercato di un'attività finanziaria non è attivo (o ci si riferisce a titoli non quotati), il Gruppo Camfin definisce il *fair value* utilizzando tecniche di valutazione. Tali tecniche includono il riferimento ad avanzate trattative in corso, riferimenti a titoli che posseggono le medesime caratteristiche, analisi basate sui flussi di cassa, modelli di prezzo basati sull'utilizzo di indicatori di mercato e allineati, per quanto possibile, alle attività da valutare.

Nel processo di formulazione delle valutazioni, il Gruppo Camfin privilegia l'utilizzo di informazioni di mercato rispetto all'utilizzo di informazioni interne.

Le variazioni di *fair value* delle attività finanziarie disponibili per la vendita sono imputate ad una riserva di patrimonio netto a meno che non sussista l'evidenza che la perdita di valore sia durevole. Il Gruppo Camfin valuta a ogni data di bilancio se esiste un'oggettiva evidenza di perdita di valore delle attività finanziarie. Nel caso di partecipazioni classificate come attività finanziarie disponibili per la vendita, un prolungato (da intendersi: superiore a 12 mesi) o significativo (da intendersi: superiore a un terzo) declino nel *fair value* della partecipazione al di sotto del costo iniziale è considerato un indicatore di perdita di valore. Nel caso esista questo tipo di evidenza per le attività finanziarie disponibili per la vendita, la perdita cumulata – calcolata come la differenza tra il costo di acquisizione e il *fair value* alla data del bilancio al netto di eventuali perdite di valore contabilizzate precedentemente nel conto economico – è trasferita dal patrimonio netto e riconosciuta nel conto economico. Nel caso di cessione dell'attività finanziaria la riserva di *fair value*.

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

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide comprendono la cassa, i depositi bancari disponibili, le altre forme di investimento a breve termine, con scadenza uguale o inferiore ai tre mesi (intendendo per scadenza quella “originaria” al momento dell’accensione del rapporto con la controparte). Alla data del bilancio, gli scoperti di conto corrente sono classificati tra i debiti finanziari nelle passività correnti nello stato patrimoniale. Gli elementi inclusi nelle disponibilità liquide sono valutati al *fair value* e le relative variazioni sono rilevate a conto economico.

Debiti commerciali e altri debiti

I debiti commerciali e gli altri debiti sono riconosciuti inizialmente al *fair value* e successivamente valutati in base al metodo del costo ammortizzato.

Debiti verso banche e altri finanziatori

I debiti verso banche e altri finanziatori sono inizialmente iscritti al *fair value*, al netto dei costi accessori di diretta imputazione, e successivamente sono valutati al costo ammortizzato applicando il criterio del tasso effettivo di interesse. Se vi è un cambiamento dei flussi di cassa attesi ed esiste la possibilità di stimarli attendibilmente, il valore delle passività è ricalcolato per riflettere tale cambiamento sulla base del valore attuale dei nuovi flussi di cassa attesi e del tasso di rendimento inizialmente determinato. I debiti verso banche e altri finanziatori sono classificati fra le passività correnti, salvo che il gruppo abbia un diritto incondizionato a differire il loro pagamento per almeno 12 mesi dopo la data di riferimento.

I debiti verso banche e altri finanziatori sono rimossi dal bilancio al momento della loro estinzione e quando il gruppo ne ha trasferito tutti i rischi e gli oneri relativi.

Fondi per rischi e oneri

I fondi per rischi e oneri comprendono gli accantonamenti derivanti da obbligazioni attuali (legali o implicite) originati da un evento passato, per l’adempimento delle quali è probabile che si renderà necessario un impiego di risorse, il cui ammontare può essere stimato in maniera attendibile.

I fondi sono valutati al valore attuale dell’obbligazione. L’incremento del valore delle passività attribuibile allo scorrere del tempo è riconosciuto nel conto economico tra gli interessi passivi.

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

Attività destinate ad essere cedute

Le attività destinate ad essere cedute sono misurate al minore tra il valore di libro e



il *fair value* al netto dei costi di vendita nel caso in cui il valore di libro sia destinato ad essere recuperato attraverso un'operazione di vendita piuttosto che attraverso l'uso continuativo. Le attività destinate ad essere cedute non sono soggette ad ammortamento.

Patrimonio netto

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

Nel patrimonio netto viene anche rilevata parte del *fair value* degli strumenti derivati contabilizzati ai sensi dello IAS 39:88 in *hedge accounting*.

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

Benefici ai dipendenti

Il Trattamento di Fine Rapporto (TFR) è considerato un piano a benefici definiti, erogati successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro ed è soggetto a valutazione attuariale. La passività iscritta in bilancio è rappresentativa del valore attuale dell'obbligazione del gruppo, al netto di eventuali attività a servizio dei piani. Per gli altri benefici a lungo termine gli utili e le perdite attuariali sono riconosciuti immediatamente a conto economico.

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

Riconoscimento dei ricavi

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

Dividendi

I proventi per dividendi sono rilevati nel momento in cui sorge il diritto all'incasso, che normalmente corrisponde alla delibera assembleare di distribuzione dei dividendi.

I dividendi pagati da società collegate o da società soggette a controllo congiunto sono registrati a riduzione del valore della partecipazione.

Interessi

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

Imposte

Le imposte correnti sono determinate sulla base di una realistica previsione degli oneri da assolvere in applicazione delle vigenti normative fiscali di Paese.

Le imposte differite sono determinate sulla base delle differenze temporanee esistenti tra il valore di bilancio di attività e passività e il loro valore fiscale (metodo dell'allocazione globale) e sono classificate tra le attività e le passività non correnti. Le imposte differite attive sono contabilizzate solo quando sussiste la probabilità di recupero futuro.

Risultato per azione

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

L'effetto della diluizione dei *warrant*, emessi in concomitanza con l'aumento di capitale sociale, è riflesso nel calcolo della diluizione dell'utile per azione (ulteriori dettagli sono forniti nella Nota 36).

Segmenti operativi

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

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

Principi contabili e interpretazioni omologati in vigore a partire dal 1° gennaio 2011

- *Modifiche allo IAS 32 – Strumenti finanziari: esposizione in bilancio – classificazione delle emissioni di diritti*

Tali modifiche sono relative all'emissione di diritti – quali ad es. opzioni e *warrant* – denominati in una valuta diversa dalla valuta funzionale dell'emittente. In precedenza, tali emissioni di diritti erano rilevate come passività finanziarie derivate. Ora, se sono soddisfatte certe condizioni, è possibile classificare tali emissioni di diritti come strumenti di patrimonio netto indipendentemente dalla valuta in cui è denominato il prezzo di esercizio.

Non vi sono impatti sul bilancio di gruppo a seguito dell'applicazione delle suddette modifiche.



- *Modifiche all'IFRS 1 rivisto – Prima adozione degli IFRS - esenzioni limitate all'informativa comparativa prevista da IFRS 7 in caso di prima adozione*

Tale modifica esenta dal fornire - in sede di prima adozione degli IFRS - i dati comparativi delle *disclosure* aggiuntive richieste da IFRS 7 relative alla misurazione del *fair value* e al rischio di liquidità.

Non vi sono impatti sul bilancio consolidato.

- *IAS 24 rivisto – Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate*

Lo IAS 24 rivisto semplifica i requisiti di informativa riguardanti le parti correlate dove sono presenti enti pubblici e fornisce una nuova definizione di parti correlate, semplificata e coerente.

Non vi sono impatti significativi sulle *disclosure* fornite dal gruppo a seguito dell'applicazione del suddetto principio.

- *Modifiche all'IFRIC 14 – Pagamenti anticipati relativi a una previsione di contribuzione minima*

Le modifiche all'IFRIC 14 disciplinano il caso raro in cui un'entità, soggetta a dei requisiti minimi di finanziamento relativi a piani definiti, effettui dei pagamenti anticipati per garantire tali limiti. I benefici derivanti dai pagamenti anticipati possono essere rilevati come attività.

Tali modifiche non sono applicabili al gruppo.

- *IFRIC 19 – Estinzione di passività finanziarie con strumenti rappresentativi di capitale*

Tale interpretazione fornisce linee guida su come contabilizzare l'estinzione di una passività finanziaria mediante l'emissione di strumenti di capitale proprio (*debt for equity swap*), ossia quando un'entità rinegozia i termini di un debito con il proprio finanziatore il quale accetta di ricevere azioni dell'entità o altri strumenti di capitale proprio a estinzione – totale o parziale – del debito stesso.

L'interpretazione chiarisce che:

- le azioni emesse sono parte del corrispettivo pagato per estinguere la passività finanziaria;
- le azioni emesse sono valutate a *fair value*. Nel caso in cui il *fair value* non possa essere determinato in maniera attendibile, le azioni emesse devono essere valutate in modo da riflettere il *fair value* della passività che viene estinta;
- la differenza tra valore contabile della passività finanziaria oggetto di estinzione e la valutazione iniziale delle azioni emesse deve essere rilevata dall'entità nel conto economico dell'esercizio.

Non vi sono impatti sul bilancio consolidato a seguito dell'applicazione di tale interpretazione.

- *Improvements agli IFRS (emessi dallo IASB nel maggio 2010)*

Nell'ambito del progetto avviato nel 2008, lo IASB ha emesso una serie di modifiche a otto principi in vigore.

Nella tabella seguente sono riassunti i principi e gli argomenti oggetto

di tali modifiche:

IFRS	Argomento della modifica
IFRS 3 – Aggregazioni aziendali	<ul style="list-style-type: none"> • Disposizioni transitorie relative al <i>contingent consideration</i> relativo ad aggregazioni aziendali avvenute prima del 01/01/2010 • Valutazione delle partecipazioni di minoranza alla data di acquisizione • Impatto delle aggregazioni aziendali sul trattamento contabile dei pagamenti basati su azioni
IFRS 7 – Strumenti finanziari: Informazioni Integrative	Chiarimenti in merito alle informazioni integrative da pubblicare per classe di attività finanziarie
IAS 1 – Presentazione del bilancio	Chiarimenti relativi al prospetto dei movimenti dell' <i>equity</i>
IAS 27 – Bilancio consolidato e separato	Disposizioni transitorie per modifiche ad alcuni principi conseguenti alle modifiche introdotte dallo IAS 27 (2008): <ul style="list-style-type: none"> • IAS 21 – Effetti delle variazioni dei cambi delle valute estere: trattamento contabile delle differenze da conversione accumulate nel patrimonio netto in seguito a una cessione totale o parziale di un investimento in una gestione estera • IAS 28 – Partecipazioni in società collegate / IAS 31 – Partecipazioni in <i>joint venture</i>: trattamento contabile nel caso in cui viene meno l'influenza significativa o il controllo congiunto
IAS 34 – Bilanci intermedi	Informazioni integrative richieste dall'IFRS 7 “Strumenti finanziari: informazioni integrative” e loro applicabilità ai bilanci intermedi
IFRIC 13 – Programmi di fidelizzazione della clientela	<i>Fair value</i> dei punti premio

Non vi sono impatti sul bilancio consolidato a seguito dell'applicazione delle suddette modifiche.

2. Principi contabili internazionali e/o interpretazioni emessi ma non ancora entrati in vigore e/o non omologati

Come richiesto dallo IAS 8 “Principi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori”, vengono di seguito indicati e brevemente illustrati i nuovi Principi o le Interpretazioni già emessi, ma non ancora entrati in vigore oppure non ancora omologati dall'Unione Europea e pertanto non applicabili.



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

- *Modifiche all'IFRS 7 – Strumenti Finanziari: informazioni integrative – trasferimento di attività finanziarie*

Tali modifiche hanno l'obiettivo di migliorare l'informativa di bilancio per incrementare la trasparenza e la comparabilità con riferimento alle transazioni che hanno per oggetto il trasferimento di attività finanziarie (ad es. operazioni di *securitisations*), inclusi possibili effetti dei rischi che rimangono in capo all'entità che trasferisce l'attività. Tali modifiche sono state omologate dall'Unione Europea nel novembre 2011 (Regolamento CE 1205/2011) e si applicano a partire dal 1° gennaio 2012. Non si prevedono impatti sul bilancio consolidato di gruppo.

- *IFRS 9 - Strumenti Finanziari (emesso nel novembre 2009 e nell'ottobre 2010) e successive modifiche (emesse nel dicembre 2011)*

L'IFRS 9 costituisce la prima delle tre fasi del progetto per la sostituzione dello IAS 39 *Strumenti finanziari: Rilevazione e misurazione*, avente come principale obiettivo quello di ridurre la complessità. Nella versione emessa dallo IASB nel novembre 2009, l'ambito di applicazione dell'IFRS 9 era stato ristretto alle sole attività finanziarie. Nell'ottobre 2010 lo IASB ha aggiunto all'IFRS 9 i requisiti per la classificazione e misurazione delle passività finanziarie, completando così la prima fase del progetto.

La seconda fase del progetto, che ha come oggetto la svalutazione (*impairment*) degli strumenti finanziari, e la terza fase, che ha come oggetto l'*hedge accounting*, si sono tradotte nell'emissione di due *Exposure Draft* rispettivamente nel mese di novembre 2009 e dicembre 2010. Per quanto riguarda la svalutazione degli strumenti finanziari, è prevista l'emissione di una nuova *Exposure Draft* nel primo semestre 2012, mentre per l'*hedge accounting* è prevista sempre nel primo semestre 2012 l'emissione del relativo nuovo standard.

Le principali novità introdotte dall'IFRS 9 per quanto riguarda le attività finanziarie sono così sintetizzabili:

- le attività finanziarie possono essere classificate soltanto in due categorie - al *fair value* oppure al costo ammortizzato. Scompaiono quindi le categorie dei *loans and receivables*, delle attività finanziarie disponibili per la vendita e delle attività finanziarie *held to maturity*. La classificazione all'interno delle due categorie avviene sulla base del modello di *business* dell'entità e delle caratteristiche dei flussi di cassa generati dalle attività stesse. Un'attività finanziaria è valutata al costo ammortizzato se entrambi i seguenti requisiti sono rispettati: il modello di *business* dell'entità prevede che l'attività finanziaria sia detenuta per incassare i relativi *cash flow* (quindi, in sostanza, non per realizzare profitti di *trading*) e le caratteristiche dei flussi di cassa dell'attività corrispondono unicamente al pagamento di capitale e interessi. In caso contrario, l'attività finanziaria deve essere misurata al *fair value*;
- le regole per la contabilizzazione dei derivati incorporati sono state

- semplificate: non è più richiesta la contabilizzazione separata del derivato incorporato e dell'attività finanziaria che lo "ospita";
- tutti gli strumenti rappresentativi di capitale – sia quotati che non quotati - devono essere valutati al *fair value*. Lo IAS 39 stabiliva invece che, qualora il *fair value* non fosse determinabile in modo attendibile, gli strumenti rappresentativi di capitale non quotati venissero valutati al costo;
 - è stata introdotta l'opzione di presentare nel patrimonio netto le variazioni di *fair value* degli strumenti rappresentativi di capitale che non sono detenuti per la negoziazione, per i quali invece tale opzione è vietata. Tale designazione è ammessa al momento della rilevazione iniziale, può essere adottata per singolo titolo ed è irrevocabile. Qualora ci si avvalsesse di tale opzione, le variazioni di *fair value* di tali strumenti non possono mai essere riclassificate dal patrimonio netto al conto economico (né nel caso di *impairment* né nel caso di cessione). I dividendi invece continuano ad essere rilevati in conto economico;
 - non sono ammesse riclassifiche tra le due categorie di attività finanziarie se non nei rari casi in cui vi è una modifica nel modello di *business* dell'entità. In tal caso gli effetti della riclassifica si applicano prospetticamente;
 - l'informativa richiesta nelle note è stata adeguata alla classificazione e alle regole di valutazione introdotte dall'IFRS 9.

Per quanto riguarda le passività finanziarie, lo IASB ha sostanzialmente confermato le disposizioni dello IAS 39, ad eccezione dei requisiti relativi alla *fair value option*. In caso di adozione della *fair value option* per le passività finanziarie, la variazione di *fair value* attribuibile alla variazione del rischio di credito dell'emittente deve essere rilevata nel prospetto degli utili e perdite complessivi e non a conto economico.

Tale principio, che entrerà in vigore a partire dal 1° gennaio 2015, non è ancora stato omologato dall'Unione Europea. Al momento non sono quantificabili gli impatti derivanti dall'applicazione futura del principio per quanto riguarda la classificazione e misurazione delle attività finanziarie; le modifiche relative alle passività finanziarie non sono applicabili al gruppo.

- *Modifiche allo IAS 12 – Imposte sul reddito – Imposte differite: recuperabilità delle attività sottostanti*

Lo IAS 12 richiede di valutare le imposte differite relative ad un'attività o passività in funzione del fatto che il valore contabile dell'attività stessa sia recuperata mediante l'utilizzo o la vendita. Nel caso di attività valutate al *fair value* in base allo IAS 40 "Investimenti Immobiliari", potrebbe risultare difficile e soggettivo valutare se il recupero avverrà tramite l'utilizzo oppure la vendita. Tali modifiche forniscono una soluzione pratica al problema consentendo di assumere che il recupero degli investimenti immobiliari avverrà interamente mediante la vendita. Di conseguenza, il SIC 21 "Imposte sul reddito – recupero delle attività rivalutate non ammortizzabili" non è più applicabile agli investimenti



immobiliari valutati a *fair value*. Le linee guida del SIC 21 ancora applicabili vengono incorporate all'interno dello IAS 12 modificato e, pertanto il SIC 21 sarà abrogato.

Tali modifiche, la cui entrata in vigore è prevista a partire dal 1° gennaio 2012, non sono ancora state omologate dall'Unione Europea e non sono applicabili al gruppo.

- *Modifiche all'IFRS 1 – Prima adozione degli IFRS – Forte iperinflazione e rimozione delle date fisse in caso di prima adozione*

Le modifiche introdotte riguardano:

- linee guida per redigere il bilancio in base agli IFRS dopo un periodo in cui l'applicazione degli IFRS è stata sospesa a causa dell'iperinflazione;
- eliminazione delle date fisse in caso di prima adozione degli IFRS. Le entità che adottano gli IFRS applicano i requisiti relativi all'eliminazione contabile di attività e passività finanziarie prospetticamente, ossia non sono più tenute a ricostruire le transazioni avvenute prima della data di transizione agli IFRS e che hanno portato all'eliminazione contabile di attività e passività finanziarie.

Tali modifiche, entrate in vigore a partire dal 1° luglio 2011, non sono ancora state omologate dall'Unione Europea e non sono applicabili al gruppo.

- *IFRS 11 – Accordi congiunti (Joint Arrangements)*

Il nuovo standard, che sostituisce lo IAS 31 "Partecipazioni in *joint venture*", distingue due categorie di *joint arrangements* a cui sono associati trattamenti contabili differenti:

- *joint operations*: sono accordi che danno alle parti dell'accordo, che hanno il controllo congiunto dell'iniziativa, diritti sulle singole attività e obbligazioni per le singole passività relative all'accordo. In presenza di *joint operations*, è obbligatorio rilevare le attività e passività, i costi e ricavi dell'accordo di competenza in base ai principi contabili di riferimento;
- *joint ventures*: si è in presenza di una *joint venture* quando le parti, che hanno il controllo congiunto dell'iniziativa, non hanno diritti/obblighi su singole attività/passività relative all'accordo, ma solo sulle attività nette o sul risultato netto dell'iniziativa. In presenza di *joint ventures* è obbligatorio il consolidamento con il metodo del patrimonio netto, mentre il precedente IAS 31 prevedeva l'opzione tra consolidamento proporzionale e consolidamento con il metodo del patrimonio netto.

Tale principio, che entrerà in vigore a partire dal 1° gennaio 2013, non è ancora stato omologato dall'Unione Europea e non si prevedono impatti sul bilancio consolidato.

- *IFRS 12 – Informazioni integrative relative a interessenze in altre entità*
IFRS 12 include – ampliandoli - tutti i requisiti in termini di informazioni integrative che devono essere forniti con riguardo a controllate,

collegate, *joint arrangements* e altri investimenti partecipativi (c.d. *structured entities*). Molte delle *disclosure* richieste da IFRS 12 erano precedentemente incluse nello IAS 27 “Bilancio consolidato e separato”, IAS 28 “Partecipazioni in società collegate” e IAS 31 “Partecipazioni in *joint venture*”, mentre altre sono nuove.

Tale principio, che entrerà in vigore a partire dal 1° gennaio 2013, non è ancora stato omologato dall’Unione Europea. Sono in corso di analisi gli impatti in termini di *disclosure* sul bilancio consolidato derivanti dall’applicazione futura di tale principio.

- *IFRS 13 – Determinazione del fair value*

IFRS 13 include le linee guida per la determinazione del *fair value* e le *disclosure* da fornire. Il principio non estende l’utilizzo del *fair value*, ma fornisce criteri per la sua determinazione e applicazione laddove altri principi ne permettano oppure ne impongano l’utilizzo.

Tale principio, che entrerà in vigore a partire dal 1° gennaio 2013, non è ancora stato omologato dall’Unione Europea e non si prevedono impatti significativi sul bilancio consolidato di gruppo.

- *Modifiche allo IAS 1 – Presentazione del Bilancio – presentazione delle altre componenti rilevate a patrimonio netto*

Le principali modifiche allo IAS 1 riguardano una nuova modalità di presentazione delle altre componenti rilevate a patrimonio netto all’interno del prospetto degli utili e delle perdite complessivi: le altre componenti rilevate a patrimonio netto dovranno essere raggruppate tra quelle che in futuro potranno essere riclassificate (*recycled*) a conto economico e quelle per le quali non è prevista tale possibilità.

Esempi di voci oggetto di riclassifica a conto economico sono: differenze cambio da conversione, adeguamento al *fair value* di derivati in *cash flow hedge*, adeguamento al *fair value* di partecipazioni *available for sale*. Un esempio di voci non soggette a riclassifica a conto economico sono gli utili / perdite attuariali relativi a piani pensionistici a benefici definiti.

Tali modifiche, che entreranno in vigore a partire dal 1° luglio 2012, non sono ancora state omologate dall’Unione Europea. La futura applicazione delle suddette modifiche non avrà impatti significativi sul bilancio consolidato.

- *IAS 19 – Benefici ai dipendenti*

La modifica dello IAS 19 è focalizzata sulle modalità di contabilizzazione dei piani a benefici definiti, degli altri benefici a lungo termine e dei benefici dovuti ai dipendenti per la cessazione del rapporto di lavoro (*termination benefits*). Le principali modifiche rispetto all’attuale principio riguardano:

- piani a benefici definiti: gli utili/perdite attuariali (ridenominati *remeasurements*) dovranno essere immediatamente e integralmente riconosciuti nel prospetto degli utili e delle perdite complessivi. È eliminata l’opzione che permetteva di non riconoscere gli utili/perdite attuariali se rientravano all’interno di un certo corridoio



- (c.d. *corridor approach*);
- altri benefici a lungo termine (es. premi di anzianità): gli utili/perdite attuariali (ridenominati *remeasurements*) dovranno essere riconosciuti nel patrimonio netto nel prospetto degli utili e delle perdite complessivi. La rilevazione immediata a conto economico non sarà più permessa;
 - eliminazione del “rendimento atteso sulle attività a servizio del piano” e del “costo per interessi”, che saranno sostituiti da una nuova grandezza denominata “interesse netto”, calcolata applicando alla passività netta (ossia la passività lorda al netto delle attività a servizio del piano) il tasso di sconto oggi utilizzato solo per la passività lorda;
 - richiesta di ulteriori informazioni integrative da includere nelle note al bilancio per meglio evidenziare i rischi derivanti dai piani a benefici definiti;
 - *termination benefits*: in base al nuovo standard il fattore che determina la tempistica per il riconoscimento in bilancio è il fatto che l’offerta del beneficio non possa essere ritirata dall’entità, ossia sia irrevocabile. A tal fine, i *termination benefits* possono essere sostanzialmente di due tipi:
 - benefici collegati ad un più ampio piano di ristrutturazione, in cui l’entità non può ritirare l’offerta e il dipendente non ha alcuna alternativa alla sua accettazione: in tal caso l’offerta si considera irrevocabile nel momento in cui il piano di *lay off* viene comunicato agli interessati;
 - benefici individuali che l’azienda può in teoria ritirare a sua discrezione fino all’accettazione del dipendente: in tal caso l’offerta diventa irrevocabile quando il dipendente l’accetta.

Tale principio, che entrerà in vigore a partire dal 1° gennaio 2013, non è ancora stato omologato dall’Unione Europea. Per quanto riguarda i prevedibili impatti sul bilancio consolidato, si sottolinea che l’eliminazione del *corridor approach* non comporterà impatti in quanto già oggi il Gruppo non si avvale di tale opzione. Gli altri impatti sono in corso di analisi.

- **IFRS 10 – Bilancio consolidato**

Il nuovo standard sostituisce lo IAS 27 “Bilancio consolidato e separato” - per la parte relativa al bilancio consolidato - e il SIC 12 “Consolidamento – Società a destinazione specifica (società veicolo)”. Lo IAS 27 – ridenominato “Bilancio Separato” - contiene solamente i principi e le linee guida per la preparazione del bilancio separato.

Nel nuovo IFRS 10 viene definito un unico modello di controllo che si applica a tutte le partecipate e che rappresenta il fattore determinante per stabilire se una partecipata debba essere consolidata. I trattamenti contabili e le procedure di consolidamento sono invece invariati rispetto a quanto attualmente previsto dallo IAS 27.

Il nuovo modello di controllo introduce un maggior grado di soggettività e richiederà al management un elevato grado di giudizio per stabilire se un’entità sia controllata e debba quindi essere consolidata. Nel

nuovo principio, inoltre, viene esplicitamente prevista la possibilità di controllare un'entità anche in assenza della maggioranza dei voti (controllo *de facto*), concetto che non era presente in modo esplicito nello IAS 27.

Tale principio, che entrerà in vigore a partire dal 1° gennaio 2013, non è ancora stato omologato dall'Unione Europea. Ad oggi gli impatti sull'area di consolidamento derivanti dall'introduzione del nuovo standard nell'esercizio di prima applicazione sono in corso di analisi.

- *IAS 27 – Bilancio separato*

A seguito dei nuovi IFRS 10 e 12, quello che rimane dello IAS 27 è limitato alla contabilizzazione delle società controllate, a controllo congiunto e collegate nel bilancio separato. Tali modifiche, che entreranno in vigore a partire dal 1° gennaio 2013, non sono ancora state omologate dall'Unione Europea. La futura applicazione di tali modifiche non avrà impatti sul bilancio consolidato.

- *IAS 28 – Partecipazioni in società collegate e a controllo congiunto*

A seguito dei nuovi IFRS 10 e 12, lo IAS 28 è stato ridenominato "Partecipazioni in società collegate e a controllo congiunto" e descrive l'applicazione del metodo del patrimonio netto per le partecipazioni in società a controllo congiunto, in aggiunta alle collegate. Tali modifiche, che entreranno in vigore a partire dal 1° gennaio 2013, non sono ancora state omologate dall'Unione Europea. La futura applicazione di tali modifiche non avrà impatti sul bilancio consolidato.

- *Modifiche all'IFRS 7 – Strumenti Finanziari: informazioni integrative – compensazione di attività e passività finanziarie*

Tali modifiche introducono l'obbligo di fornire nelle note un'ampia informativa in presenza di attività e passività finanziarie compensate in virtù di un diritto legale alla compensazione (ad es. importi netti e lordi, garanzie prestate e detenute). Tali modifiche, che entreranno in vigore a partire dal 1° gennaio 2013, non sono ancora state omologate dall'Unione Europea. Non si prevedono impatti sul bilancio di gruppo a seguito dell'applicazione futura delle suddette modifiche.

- *Modifiche all'IFRS 7 – Strumenti Finanziari: informazioni integrative – prima applicazione dell'IFRS 9*

Tali modifiche introducono l'obbligo di fornire informazioni quantitative addizionali in sede di transizione all'IFRS 9 per chiarire gli effetti che la prima applicazione dell'IFRS 9 ha sulla classificazione e misurazione degli strumenti finanziari.

Tali modifiche, che entreranno in vigore a partire dal 1° gennaio 2015, non sono ancora state omologate dall'Unione Europea. Al momento non sono quantificabili gli impatti derivanti dall'applicazione futura di tali modifiche.

- *Modifiche allo IAS 32 – Strumenti finanziari: esposizione in bilancio – compensazione di attività e passività finanziarie*



Tali modifiche chiariscono meglio il significato dei requisiti necessari per compensare attività e passività finanziarie, già presenti nell'attuale principio, ossia:

- il significato di avere correntemente il diritto legale di compensare attività e passività finanziarie;
- il fatto che in alcuni casi la realizzazione dell'attività contemporaneamente all'estinzione della passività possa essere considerata di fatto l'estinzione di un importo netto.

Tali modifiche, che entreranno in vigore a partire dal 1° gennaio 2014, non sono ancora state omologate dall'Unione Europea. Non si prevedono impatti sul bilancio di gruppo a seguito dell'applicazione futura delle suddette modifiche.

3. Procedure di gestione rischi finanziari

La gestione dei rischi finanziari è svolta sulla base di politiche approvate dalla Direzione Generale. Le funzioni preposte alla gestione dei rischi finanziari valutano e coprono i rischi sulla base delle esigenze del Gruppo Camfin.

Gestione dei rischi finanziari

Le attività del Gruppo Camfin sono esposte a diverse tipologie di rischio: rischio di mercato (inclusi rischio cambio e rischio prezzo), rischio di credito e rischio di liquidità e il rischio di tasso d'interesse. La strategia di *risk management* è finalizzata a minimizzare potenziali effetti negativi sui risultati e sull'equilibrio finanziario del Gruppo Camfin. Alcune tipologie di rischio sono mitigate tramite il ricorso a strumenti derivati. Con riferimento alle società collegate, i fattori di rischio specifici ad esse attribuibili, possono influenzare il valore di carico delle partecipazioni e il flusso dei dividendi attesi da tali partecipazioni.

Di seguito vengono trattati i rischi relativi a Camfin S.p.A. e alle società controllate.

(a) Rischio di mercato

(i) Rischio cambio

Il Gruppo Camfin è attivo esclusivamente a livello nazionale e pertanto non è esposto al rischio cambio.

(ii) Rischio prezzo

Il Gruppo Camfin è esposto solo moderatamente al rischio prezzo per quanto concerne le partecipazioni iscritte tra le attività finanziarie disponibili per la vendita e per quanto riguarda alcuni strumenti finanziari iscritti tra le attività/passività a *fair value* rilevate a conto economico, il cui *fair value* è soggetto alla volatilità del mercato. Considerata l'entità contenuta degli investimenti in portafoglio, il Gruppo Camfin non ha posto in essere specifiche procedure al fine di mitigare tale tipologia di rischio.

Si riporta di seguito un'analisi di sensitività nella quale sono rappresentati gli effetti derivanti da un incremento/decremento nel *fair value* del portafoglio delle attività disponibili per la vendita dell'1% rispetto al *fair value* presentato in bilancio in una situazione di costanza di tutte le altre variabili.

<i>in migliaia di euro</i>	Impatto sul risultato netto		Impatto sul patrimonio netto	
	2011 +/-	2010 +/-	2011 +/-	2010 +/-
Attività/Passività finanziaria				
Fondo Mid Capital Mezzanine	-	-	12,5	12,5
Value Secondary Investments Sicar (S.C.A.)	-	-	6,9	9,8
Fondo Ambienta I	-	-	9,5	7,9
EuroQube S.A.	-	-	8,3	3,1
Serendipity S.r.l.	-	-	1,0	1,0
Totale	-	-	38,1	34,3

Informazioni integrative: livelli gerarchici di valutazione del fair value

In relazione agli strumenti finanziari valutati al *fair value*, le recenti modifiche introdotte nell'IFRS 7 richiedono che tali strumenti siano classificati sulla base di una gerarchia di livelli che rifletta la significatività degli *input* utilizzati nella determinazione del *fair value*. Si distinguono i seguenti livelli:

- Livello 1 – quotazioni non rettificata rilevate su un mercato attivo per attività o passività oggetto di valutazione;
- Livello 2 – *input* diversi dai prezzi quotati di cui al punto precedente che sono osservabili sul mercato, direttamente (come nel caso dei prezzi) o indirettamente (cioè in quanto derivati dai prezzi);
- Livello 3 – *input* che non sono basati su dati di mercato osservabili.

La seguente tabella evidenzia le attività e passività che sono valutate al *fair value* al 31 dicembre 2011, suddivise nei tre livelli sopra definiti:

Informazioni integrative: livelli gerarchici di valutazione del fair value

<i>in migliaia di euro</i>	Nota	Valore contabile al 31 dicembre 2011	Livello 1	Livello 2	Livello 3
ATTIVITÀ FINANZIARIE:					
Parte non corrente:					
Attività finanziarie disponibili per la vendita:	10	3.817	-	3.717	100
- partecipazioni di minoranza		100	-	-	100
- fondi immobiliari chiusi		3.717	-	3.717	-



PASSIVITÀ FINANZIARIE:					
Parte non corrente:					
Passività finanziarie al fair value:	23	7.205	-	7.205	-
- collar step up		7.205	-	7.205	-
- interest rate swap		-	-	-	-
Parte corrente:					
Passività finanziarie al fair value:	23	890	-	890	-
- collar step up		813	-	813	-
- interest rate swap		77	-	77	-

Nel corso dell'esercizio non vi sono state variazioni intervenute nel livello 3 o trasferimenti dal Livello 3 ad altri livelli e viceversa.

(b) Rischio credito

Il rischio di credito rappresenta l'esposizione a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle controparti commerciali e finanziarie.

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

Per quanto riguarda le controparti finanziarie il Gruppo Camfin ricorre solo a interlocutori di elevato *standing* creditizio per la gestione di risorse temporaneamente in eccesso. Nella tabella sotto allegata sono elencati i saldi delle disponibilità liquide e delle altre attività finanziarie ripartiti per *rating* (fonte *Standard & Poor* se non diversamente indicato):

Disponibilità liquide:

<i>in migliaia di euro</i>	31/12/11	31/12/10
A-1/Stable/A	4	-
A-1+/Stable/AA+	-	4
A-1/Stable/A+	-	6
A-1/Stable/A	-	12.033
A-1/Negative/A	-	6
A-2/Stable/A-	-	11
A-2/Negative/A-	-	612
A-2/Negative/BBB	13	-
A-2/Negative/BBB+	8.360	3
A-2/Stable/BBB	7	-
A-3/Negative/BBB-	485	-
P-2/Stable/A3 (Moody's)	-	4
F3/Negative/BAA1	4	-
Non rated	1.610	1.183
Totale disponibilità liquide:	10.483	13.862

Le controparti relative ad “Attività finanziarie disponibili per la vendita” non dispongono di un *rating* finanziario pubblicato, per ulteriori dettagli si rimanda alla nota 10. Si ritiene tuttavia che il rischio di credito sia contenuto considerata sia l’entità dell’esposizione totale che la frammentazione del saldo.

I crediti finanziari sono relativi a conti correnti verso altre società del Gruppo Camfin e a finanziamenti concessi a società collegate, mentre gli altri crediti fanno riferimento a crediti vantati verso l’Erario e chiesti a rimborso per i quali non si rilevano problemi di esigibilità (note 13 e 14).

Le perdite di valore dei crediti commerciali sono calcolate sulla base del rischio di inadempienza della controparte, determinato considerando le informazioni disponibili sulla solvibilità della controparte e i dati storici. Le singole posizioni sono oggetto di valutazione individuale e, in presenza di indicatori oggettivi di perdita di valore, sono svalutate. Il valore contabile dei crediti è ridotto indirettamente mediante iscrizione di un fondo. L’ammontare della svalutazione tiene conto di una stima dei flussi futuri recuperabili e della relativa data di incasso, degli oneri e spese di recupero e dell’eventuale *fair value* delle garanzie.

Il Gruppo Camfin non è caratterizzato da significative concentrazioni del rischio di credito.

(c) Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità rappresenta il rischio che le risorse finanziarie disponibili non siano sufficienti per far fronte alle obbligazioni finanziarie e commerciali nei termini e nelle scadenze prestabiliti. Una gestione prudente del rischio di liquidità originato dalla normale operatività del Gruppo Camfin implica il mantenimento di un adeguato livello di disponibilità liquide e di titoli a breve termine, la disponibilità di fondi ottenibili mediante un adeguato ammontare di linee di credito *committed* e la capacità di chiudere posizioni aperte sul mercato. L’ammontare complessivo della liquidità al 31 dicembre 2011 è pari a euro 10.483 migliaia (euro 13.862 migliaia nel 2010).

La Tesoreria del Gruppo Camfin monitora le previsioni sugli utilizzi delle riserve di liquidità sulla base dei flussi di cassa previsti.

La seguente tabella include un’analisi delle passività ordinate per scadenza contrattuale delle passività finanziarie. I saldi presentati nelle tabelle sono quelli contrattuali non attualizzati.

<i>in migliaia di euro</i>	Meno di 1 anno	Da 1 a 2 anni	Da 2 a 5 anni	Oltre 5 anni
Al 31 dicembre 2011				
Debiti verso banche e altri finanziatori	159.677	8.518	264.407	-
Passività finanziarie a <i>fair value</i>	3.668	2.642	2.823	-
Debiti commerciali e altri debiti	2.885	-	-	-
Totale	166.230	11.161	267.230	-



Al 31 dicembre 2010				
Debiti verso banche e altri finanziatori	24.095	202.107	272.158	-
Passività finanziarie a <i>fair value</i>	1.756	560	-	-
Debiti commerciali e altri debiti	2.526	-	-	-
Totale	28.377	202.667	272.158	-

In particolare nella riga “debiti verso banche e altri finanziatori” vengono mostrati i flussi dei rimborsi in linea capitale contrattualizzati e gli interessi calcolati sulla base della curva *forward* dei tassi attesi.

La seguente tabella include un’analisi per scadenza dei derivati. Le varie fasce di scadenza sono determinate sulla base del periodo intercorrente tra la data di riferimento del bilancio e la scadenza contrattuale delle obbligazioni. I saldi presentati nelle tabelle sono quelli contrattuali non attualizzati. I saldi scadenti entro i 12 mesi approssimano il valore di libro delle relative passività, poiché l’impatto dell’attualizzazione non è apprezzabile.

<i>in migliaia di euro</i>	Meno di 1 anno	Da 1 a 2 anni	Da 2 a 5 anni	Oltre 5 anni
Al 31 dicembre 2011				
Derivati su tassi di interesse	3.668	2.642	2.823	-
- entrate	-	-	-	-
- uscite	3.668	2.642	2.823	-
Derivati sul prezzo di azioni	-	-	-	-
- entrate	-	-	-	-
- uscite	-	-	-	-
Al 31 dicembre 2010				
Derivati su tassi di interesse	1.756	560	-	-
- entrate	-	-	-	-
- uscite	1.756	560	-	-
Derivati sul prezzo di azioni	-	-	-	-
- entrate	-	-	-	-
- uscite	-	-	-	-

(d) Rischio tasso di interesse

Il rischio di tasso di interesse a cui è esposto il Gruppo Camfin è originato prevalentemente dai debiti finanziari, la cui remunerazione prevista è esclusivamente a tasso variabile.

La variazione dei tassi di interesse di mercato può avere un impatto negativo o positivo sul risultato economico del Gruppo Camfin influenzando indirettamente i costi e i rendimenti delle operazioni di finanziamento. Per mitigare tale rischio il Gruppo Camfin fa ricorso a contratti derivati del tipo *Interest Rate Swap* (IRS) o *collar* strumenti che trasformano nel primo caso il tasso variabile in tasso fisso oppure nel secondo caso limitano la variabilità dei tassi entro un *cap* ed un *floor* prefissato.

La politica di gestione del rischio della tesoreria di Gruppo Camfin prevede una copertura economica significativa dei flussi di cassa associati ai debiti verso banche e verso altri finanziatori.

La designazione di tali derivati come strumenti di copertura ai fini dello IAS 39 viene decisa caso per caso. In data 29 marzo 2010 Camfin S.p.A. ha stipulato, con alcune delle banche del *pool* che nel dicembre 2009 ha erogato il finanziamento di euro 420,0 milioni, una relazione di copertura *collar step up* sul 70% del valore della linea di credito erogata

Ai fini della contabilizzazione di tale strumento è stato attivato l'*hedge accounting* previsto dallo IAS 39 rilevando direttamente a patrimonio netto la variazione di *fair value* del derivato di copertura per la componente di *intrinsic value*, mentre la variazione per la componente di *time value* è stata rilevata a conto economico.

Gli altri derivati (*IRS*) ancora in essere sono classificati tra le attività o le passività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico.

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

Sulla base delle simulazioni effettuate, l'impatto sul risultato netto e sul patrimonio netto di un incremento o decremento pari a 50 punti base dei tassi di interesse, in una situazione di costanza di tutte le altre variabili, sarebbe stato rispettivamente un decremento pari a euro 1.636 migliaia (2010: euro 597 migliaia) o un incremento pari a euro 407 migliaia (2010: euro 1.117 migliaia). Questa simulazione non si differenzia da quella della Capogruppo Camfin S.p.A. poiché Cam Partecipazioni S.p.A. al 31 dicembre 2011 non ha in essere debiti finanziari verso banche. Le stesse variazioni si ritrovano identiche sul patrimonio netto.

A completamento dell'informativa sui rischi finanziari, si riporta di seguito un elenco per classi di attività e passività finanziarie così come identificate nello schema di stato patrimoniale del Gruppo Camfin e tipologie di attività e passività finanziarie identificate sulla base dei requisiti dell'IFRS 7:



31/12/2011 <i>in migliaia di euro</i>	Att. Fin. <i>a fair value</i>	Crediti e finanziamenti attivi	Att. Fin. Dispon. per la vendita	Pass. Fin. <i>a fair value</i>	Passività finanziarie
Attività finanziarie	-	-	3.817	-	-
Finanziamenti attivi	-	-	-	-	-
Crediti commerciali	-	284	-	-	-
Altri crediti	-	10.974	-	-	-
Disponibilità liquide	-	10.483	-	-	-
Totale	-	21.741	3.817	-	-
Passività finanziarie al <i>fair value</i>	-	-	-	8.095	-
Debiti verso banche e altri finanziatori	-	-	-	-	393.228
Debiti commerciali	-	-	-	-	2.017
Altri debiti	-	-	-	-	868
Totale	-	-	-	8.095	396.113
31/12/2010 <i>in migliaia di euro</i>	Att. Fin. <i>a fair value</i>	Crediti e finanziamenti attivi	Att. Fin. Dispon. per la vendita	Pass. Fin. <i>a fair value</i>	Passività finanziarie
Attività finanziarie	-	-	3.436	-	-
Finanziamenti attivi	-	-	-	-	-
Crediti commerciali	-	182	-	-	-
Altri crediti	-	10.999	-	-	-
Disponibilità liquide	-	13.862	-	-	-
Totale	-	25.043	3.436	-	-
Passività finanziarie al <i>fair value</i>	-	-	-	4.542	-
Debiti verso banche e altri finanziatori	-	-	-	-	424.170
Debiti commerciali	-	-	-	-	1.875
Altri debiti	-	-	-	-	651
Totale	-	-	-	4.542	426.696

Gestione del capitale

L'obiettivo del Gruppo Camfin nell'ambito della gestione del capitale è principalmente quello di salvaguardare la continuità aziendale in modo tale da garantire rendimenti agli azionisti e benefici agli altri portatori di interesse. Il Gruppo Camfin si prefigge inoltre l'obiettivo di mantenere una struttura ottimale del capitale in modo tale da ridurre il costo dell'indebitamento.

Al fine di mantenere o modificare la struttura del capitale, il Gruppo Camfin potrebbe modificare nel tempo l'ammontare dei dividendi da corrispondere agli azionisti, restituire capitale in altre forme agli azionisti, emettere nuove azioni o vendere le proprie attività al fine di ridurre il proprio indebitamento.

Analogamente a quanto avviene in altri business, il Gruppo Camfin monitora il capitale sulla base del rapporto tra posizione finanziaria netta e capitale investito netto (*gearing ratio*).

Ai fini della determinazione della posizione finanziaria netta, si fa riferimento alla nota 41. Il capitale investito netto è definito come la sommatoria del patrimonio netto, così come definito nel bilancio consolidato e della posizione finanziaria netta.

I *gearing ratio* al 31 dicembre 2011 e al 31 dicembre 2010 sono presentati di seguito nelle loro componenti:

<i>in migliaia di euro</i>	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Posizione finanziaria netta	390.840	414.850
Patrimonio netto	340.443	307.647
Totale capitale investito netto	731.283	722.497
<i>Gearing ratio</i>	53,45%	57,50%

Stima del *fair value*

Il *fair value* di strumenti finanziari quotati in un mercato attivo è basato sui prezzi di mercato alla data di bilancio. I prezzi di mercato utilizzati per i derivati sono i *bid price*, mentre per le passività finanziarie è l'*ask price*.

Il *fair value* di strumenti che non sono quotati in un mercato attivo è determinato utilizzando tecniche di valutazione, basate su una serie di metodi e assunzioni legate a condizioni di mercato alla data di bilancio.

Per gli altri strumenti finanziari sono utilizzate altre tecniche, come quella della stima dei flussi di cassa scontati.

Il *fair value* degli *interest rate swap* e dei *collar* è calcolato in base al valore attuale dei previsti flussi di cassa futuri.

A causa delle caratteristiche di breve termine dei crediti e dei debiti commerciali, si ritiene che i valori di carico al netto di eventuali fondi svalutazione per i crediti di dubbia esigibilità rappresentino una buona approssimazione del *fair value*.

4. Uso di stime e assunzioni

La preparazione del bilancio consolidato e delle relative note esplicative in applicazione degli IFRS comporta da parte della Gruppo la necessità di effettuare stime e assunzioni che hanno un effetto sui valori contabili di alcune attività e passività, costi e ricavi, così come l'informativa relativa ad attività/passività potenziali alla data di riferimento del bilancio.

Le stime e le assunzioni fanno principalmente riferimento all'*impairment test* delle partecipazioni in imprese collegate e *joint venture*, alla valutazione degli strumenti finanziari derivati, alla recuperabilità dei crediti e al riconoscimento/valutazioni dei



fondi. Le stime e le assunzioni si basano su dati che riflettono lo stato attuale delle conoscenze disponibili.

Le stime e le assunzioni utilizzate sono basate sull'esperienza e su altri fattori considerati rilevanti. I risultati che si consuntiveranno potrebbero pertanto differire da tali stime. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione ad esse apportate sono riflesse a conto economico nell'esercizio in cui avviene la revisione di stima.

In questo contesto si segnala che la situazione causata dall'attuale crisi economica e finanziaria ha comportato la necessità di effettuare assunzioni riguardanti l'andamento futuro caratterizzate da significativa incertezza, per cui non si può escludere il concretizzarsi, nel prossimo esercizio, di risultati diversi da quanto stimato e che quindi potrebbero richiedere rettifiche, ad oggi ovviamente né stimabili né prevedibili, anche significative, al valore contabile delle relative voci.

Di seguito sono riepilogati i processi critici di valutazione e le assunzioni chiave utilizzate dal *management* nel processo di applicazione dei principi contabili riguardo al futuro e che possono avere effetti significativi sui valori rilevati nel bilancio consolidato o per le quali esiste il rischio che possano emergere rettifiche di valore significative al valore contabile delle attività e passività nell'esercizio successivo a quello di riferimento del bilancio.

Valore recuperabile delle partecipazioni in imprese collegate:

la Direzione rivede periodicamente il valore contabile delle attività non correnti, quando fatti e circostanze richiedono tale revisione. Tale attività è svolta utilizzando le stime dei flussi di cassa attesi dall'utilizzo o dalla vendita del bene ed adeguati tassi di sconto per il calcolo del valore attuale. Quando il valore contabile di un'attività non corrente ha subito una perdita di valore, viene rilevata una svalutazione per il valore dell'eccedenza tra il valore contabile del bene ed il suo valore recuperabile attraverso l'uso o la vendita dello stesso, determinata con riferimento ai più recenti piani.

Vengono di seguito riportate le considerazioni che il Gruppo Camfin ha effettuato in merito alle proprie prospettive:

a) Pirelli & C. S.p.A.

In presenza di indicatori positivi, come l'andamento della quotazione in borsa e dei risultati conseguiti che hanno confermato gli obiettivi di piano con un anno di anticipo, la partecipazione è stata oggetto di valutazione e nel bilancio separato della Capogruppo, alla luce dei risultati conseguiti, è stato effettuato un ripristino di valore ai sensi dello IAS 36 a parziale rettifica della perdita di valore di euro 165,2 milioni rilevata in seguito ai risultati dell'*impairment test* effettuato per il bilancio 2008. Da osservare come sul bilancio consolidato entrambe le rettifiche non abbiano impatto (maggiori dettagli sono riportati nella nota 8).

b) Prelios S.p.A.

La partecipazione del 14,81% in Prelios S.p.A. in presenza di indicatori negativi di *impairment* è stata sottoposta a *test di impairment* e il suo valore di carico nel bilancio separato della Capogruppo adeguato ai risultati ottenuti. Il bilancio consolidato non contiene *goodwill* da sottoporre a *impairment test*.

5. Settori operativi

In base alle disposizioni dell'IFRS 8, al 31 dicembre 2011 l'unica attività in funzionamento del Gruppo Camfin risulta essere la gestione delle partecipazioni che comprende le attività svolte dalle *holding* finanziarie e le attività amministrative.

6. Immobilizzazioni materiali

Nel prospetto che segue sono evidenziate le movimentazioni delle immobilizzazioni materiali e dei relativi fondi nel periodo 2010-2011:

Movimenti Valore Lordo

<i>in migliaia di euro</i>	31/12/10	Acquisti	Svalutaz.	Cessioni	31/12/11
Impianti e Macchinari	98	-	-	-	98
Altri beni	270	34	-	(141)	163
Totale	368	34	-	(141)	261

Movimenti Fondo Ammortamento

<i>in migliaia di euro</i>	31/12/10	Amm.ti	Svalutaz.	Cessioni	31/12/11
Impianti e Macchinari	(33)	(7)	-	-	(40)
Altri beni	(216)	(22)	-	139	(99)
Totale	(249)	(29)	-	139	(139)

Movimenti Valore Netto

<i>in migliaia di euro</i>	31/12/10	Acquisti	Amm.ti	Cessioni	31/12/11
Impianti e Macchinari	65	-	(7)	-	58
Altri beni	54	34	(22)	(2)	64
Totale	119	34	(29)	(2)	122

Nella voce altri beni gli acquisti per euro 34 migliaia e le cessioni per euro 141 migliaia (quasi totalmente ammortizzate) sono dovute al rinnovo dei sistemi informativi del Gruppo che ha comportato la sostituzione di alcuni *server* obsoleti. Nel prospetto che segue sono evidenziate le movimentazioni delle immobilizzazioni materiali e dei relativi fondi nel periodo 2009-2010:

Movimenti Valore Lordo

<i>in migliaia di euro</i>	31/12/2009	Acquisti	Svalutaz.	Cessioni	31/12/2010
Impianti e Macchinari	98	-	-	-	98
Altri beni	302	7	-	(39)	270
Totale	400	7	-	(39)	368



Movimenti Fondo Ammortamento

<i>in migliaia di euro</i>	31/12/2009	Amm.ti	Svalutaz.	Cessioni	31/12/2010
Impianti e Macchinari	(25)	(8)	-	-	(33)
Altri beni	(207)	(27)	-	18	(216)
Totale	(232)	(35)	-	18	(249)

Movimenti Valore Netto

<i>in migliaia di euro</i>	31/12/2009	Acquisti	Amm.ti	Cessioni	31/12/2010
Impianti e Macchinari	73	-	(8)	-	65
Altri beni	95	7	(27)	(21)	54
Totale	168	7	(35)	(21)	119

7. Immobilizzazioni immateriali

La movimentazione delle immobilizzazioni immateriali 2010-2011 è riportata nella seguente tabella:

Movimenti Valore Netto

<i>in migliaia di euro</i>	31/12/10	Acquisti	Svalutaz. Amm.ti	Cessioni	Altri movimenti	31/12/11
Software	76	3	-	-	(23)	56
Altro	4	1	-	(4)	-	1
Totale	80	4	-	(4)	(23)	57

Come già indicato nella nota 6 nel corso del 2011 il Gruppo ha rinnovato i propri sistemi informativi adeguando *hardware* e *software*.

La movimentazione delle immobilizzazioni immateriali 2009-2010 è riportata nella seguente tabella:

Movimenti Valore Netto

<i>in migliaia di euro</i>	31/12/09	Acquisti	Svalutaz. Amm.ti	Cessioni	Altri movimenti	31/12/10
Software	17	87	(28)	-	-	76
Altro	10	-	(7)	-	-	3
Totale	27	87	(35)	-	-	79

8. Partecipazioni in imprese collegate

La loro composizione é la seguente:

<i>in migliaia di euro</i>	31/12/11	31/12/10
Pirelli & C. S.p.A.	722.228	681.643
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	-	-
Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	-	-
Prelios S.p.A.	5.716	44.370
Totale	727.944	726.013

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

31/12/11 <i>in migliaia di euro</i>	Pirelli & C. S.p.A.	Prelios S.p.A.	Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	Totale
Valore iniziale	681.643	44.370	-	-	726.013
Quota di risultato dell'esercizio	116.094	(42.907)	(3.321)	(9.227)	60.639
Effetto variazione riserve società partecipata	(54.948)	4.253	(469)	267	(50.897)
Utili/(perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto	-	-	-	-	-
Acquisti e aumenti di capitale	-	-	1.673	-	1.673
Accantonamento fondi rischi	-	-	2.117	8.960	11.077
Distribuzione dividendi	(20.561)	-	-	-	(20.561)
Altro	-	-	-	-	-
Totale	722.228	5.716	-	-	727.944

Pirelli & C. S.p.A.

Il valore della partecipazione nella collegata Pirelli & C. S.p.A. include un avviamento, implicito nel valore della partecipazione, pari a euro 117.715 migliaia, invariato rispetto al 31 dicembre 2010, e l'effetto positivo per euro 55.569 migliaia delle scritture di consolidamento legate all'operazione di assegnazione delle azioni di Prelios S.p.A. avvenuta nel corso del 2010.

Il valore contabile per azione della collegata Pirelli & C. S.p.A. al 31 dicembre 2011, adeguato per riflettere la valutazione con il metodo del patrimonio netto, ammonta a euro 5,80 (euro 5,47 al 31 dicembre 2010).

Tenendo conto del nuovo *business plan* presentato alla comunità finanziaria il 9 novembre 2011 e del *consensus* degli analisti la Società non ha ritenuto che sussistessero indicatori tali da dover effettuare un *test di impairment* dell'avviamento iscritto nel bilancio consolidato sulla partecipazione.

Al contrario ha ritenuto che esistessero indicazioni che la riduzione durevole di valore rilevata nell'esercizio 2008 potesse non essere più sussistente. Conseguentemente nel bilancio separato della Capogruppo, al quale si rimanda, è stato ripristinato



parzialmente, con il supporto di una valutazione predisposta da un professionista indipendente, il valore di carico della partecipazione nella collegata da 6,05 euro per azione a euro 6,91 per azione.

Prelios S.p.A.

La partecipazione del 14,81% in Prelios S.p.A. in seguito alla presenza di indicatori negativi di *impairment* è stata sottoposta a *test di impairment*. Tale valutazione ha comportato la rilevazione di una perdita di 17,9 milioni di euro nel bilancio separato della Capogruppo. Il valore della partecipazione iscritto nel bilancio consolidato non include alcun avviamento, dunque non è stato necessario effettuare alcun *test di impairment*.

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

In data 23 dicembre 2011 entrambe le partecipazioni sono state cedute a Pirelli & C. S.p.A.. Nel conto economico consolidato di Camfin è stata rilevata la quota di competenza delle perdite 2011 incrementando i fondi relativi per la quota eccedente il valore delle rispettive partecipazioni (nota 19). In seguito alla cessione il valore dei fondi è stato rilasciato a conto economico per la parte di plusvalenza realizzata (nota 33).

Si riportano le principali informazioni al 31 dicembre 2011 e al 31 dicembre 2010 delle società collegate. Nelle tabelle seguenti è indicato il risultato di competenza del Gruppo al netto degli interessi di minoranza.

31/12/11 <i>in milioni di euro</i>	Pirelli & C. S.p.A.	Prelios S.p.A.	Pirelli & C. Ambiente S.p.A. (*)	Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. (*)
Attività	6.995,8	1.087,8	50,6	50,8
Passività	4.804,2	761,6	62,6	87,9
Vendite	5.795,0	177,8	6,9	55,8
Risultato	451,6	(289,6)	(8,0)	(24,6)
% di possesso	25,54%	14,81%	49,00%	49,00%

(*) partecipazioni cedute il 23 dicembre 2011

31/12/10 <i>in milioni di euro</i>	Pirelli & C. S.p.A.	Prelios S.p.A.	Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.
Attività	5.618,9	695,9	35,2	62,6
Passività	3.590,8	106,3	41,8	71,3
Vendite	5.002,7	254,0	6,9	55,8
Risultato	21,9	(95,3)	(8,2)	(14,9)
Risultato senza assegnazione Prelios S.p.A.	239,3			
% di possesso	25,54%	14,81%	49,00%	49,00%

9. Partecipazioni in joint venture

<i>in migliaia di euro</i>	31/12/11	31/12/10
Valore iniziale	-	-
Acquisti e aumenti di capitale	500	500
Quota di risultato d'esercizio	(5.164)	(846)
Accantonamento fondo rischi	4.664	346
Totale	-	-

La partecipazione si riferisce al Fondo Immobiliare Vivaldi, le cui quote sono state acquisite nel corso del 2008. Il valore iniziale del patrimonio del Fondo Vivaldi era pari ad euro 18 milioni, suddiviso in 36 quote di euro 500 migliaia ciascuna. In data 16 settembre 2010 e poi in data 28 febbraio 2011 il Fondo Vivaldi ha effettuato due richiami per complessive quattro quote, ciascuna di euro 500 migliaia, sottoscritte e versate pariteticamente da Camfin S.p.A. e da *Prelios Netherlands B.V.*

Il Fondo gestisce l'area un tempo di proprietà del Gruppo Camfin (circa 120.000 mq di superficie totale), situata nei Comuni di Rho e Pero. Il terreno è parte di un'area adiacente alla Nuova Fiera di Milano, il cui piano di sviluppo è attualmente in fase di definizione..

La valorizzazione della quota del Fondo Vivaldi di proprietà del Gruppo Camfin risente della rettifica (pari ad euro 13,4 milioni) della quota di plusvalenza che si è manifestata nel 2008 (euro 27,7 milioni) attraverso la cessione delle aree, ma ritenuta non realizzata nei confronti di terzi. . Tale rettifica, unitamente alla quota parte del risultato e delle variazioni rilevate mediante l'applicazione del metodo del patrimonio netto, ha portato alla costituzione di un fondo svalutazione partecipazioni (vedi nota 19) che al 31 dicembre 2011 ammonta a euro 8.561 migliaia (euro 3.897 migliaia al 31 dicembre 2010).

Si riportano le principali informazioni al 31 dicembre 2011 relative alla partecipazione e desumibili dai bilanci d'esercizio (principi contabili Banca d'Italia).

<i>in milioni di euro</i>	Fondo Vivaldi 31/12/11	Fondo Vivaldi 31/12/10
Attività	40,9	46,9
Passività	33,4	31,6
Vendite	-	-
Risultato	(8,8)	(2,5)
% di possesso	50,00%	50,00%



10. Attività finanziarie disponibili per la vendita

Attività non correnti

Si riferiscono alle seguenti partecipazioni:

<i>in migliaia di euro</i>	31/12/11	31/12/10
EuroQube S.A.	827	311
Fondo Mid Capital Mezzanine	1.250	1.250
Value Secondary Investments SICAR (S.C.A.)	687	982
Fondo Ambienta I	947	787
Ambienta SGR S.p.A.	6	6
Serendipity Energia S.r.l.	100	100
Totale	3.817	3.436

Il valore delle attività finanziarie disponibili per la vendita al 31 dicembre 2011 riflette il *fair value* desumibile dai documenti pubblicati dai fondi e nel caso di partecipazioni per le quali non è disponibile una quotazione di mercato, coincide con il costo di acquisto e/o di sottoscrizione eventualmente svalutato per perdite di valore al fine di allineare il valore di carico allo stimato valore di recupero.

I movimenti avvenuti nell'anno sono riepilogati nella seguente tabella:

<i>in migliaia di euro</i>	31/12/11	31/12/10
Valore iniziale	3.436	3.318
Richiamo quote Fondo Ambienta I	160	420
Svalutazione Value Secondary Investments in liquidazione	(295)	-
Svalutazione Camelot S.r.l.	-	(302)
Adeguamento <i>fair value</i> EuroQube S.A.	516	-
Valore finale	3.817	3.436

Tutte le attività disponibili per la vendita sono denominate in euro.

11. Imposte differite attive

Il Gruppo non ha attivato imposte differite attive sulle perdite pregresse esistenti. Le imposte differite attive sulle perdite pregresse infatti sono riconosciute tra le attività dello stato patrimoniale solo quando esistono i presupposti per la loro recuperabilità nel breve periodo. Le perdite pregresse del Gruppo Camfin riportabili su cui non sono state attivate imposte differite attive al 31 dicembre 2011 sono complessivamente pari a euro 64.877 migliaia.

12. Crediti verso clienti

Attività correnti

<i>in migliaia di euro</i>	31/12/11	31/12/10
Crediti verso clienti	13	-
Crediti commerciali verso parti correlate	271	182
Totale	284	182

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

Tutti i crediti commerciali sono denominati in euro.

I crediti commerciali verso parti correlate sono commentati nella nota 38 "Rapporti con parti correlate".

L'esposizione massima al rischio di credito alla data di bilancio è rappresentata dal *fair value* dei crediti commerciali pari a euro 284 migliaia (al 31 dicembre 2009 euro 182 migliaia).

13. Altre Attività finanziarie

Attività non correnti

<i>in migliaia di euro</i>	31/12/11	31/12/10
Crediti verso l'Erario per dichiarazione anno 2003	7.000	7.000
Crediti verso l'Erario per dichiarazione anno 2002	1.200	1.200
Altri crediti verso erario ante 2002	181	180
Interessi su crediti di imposta	1.377	1.341
Altri	36	154
Totale	9.794	9.875

I crediti verso l'Erario si riferiscono ad imposte e tasse chieste a rimborso e relativi interessi maturati. Tali crediti nascono negli esercizi 2002 e 2003 per effetto della legislazione vigente fino al 2003 che prevedeva che al dividendo percepito si agganciasse il credito di imposta (pari al 56,25% del dividendo) in relazione ai dividendi percepiti.

I crediti verso l'Erario e parte degli interessi maturati su di essi sono stati fattorizzati pro solvendo per un importo di euro 9,1 milioni (nota 18).



Attività correnti

<i>in migliaia di euro</i>	31/12/11	31/12/10
Crediti verso altri	43	-
Crediti verso controllanti	81	81
Crediti verso erario per IVA ed imposte e crediti INPS	1.044	1.041
Altri	12	2
Totale	1.180	1.124

I crediti verso altri si riferiscono in particolare a crediti per anticipi a fornitori di ammontare pari a euro 31 migliaia.

Non vi sono crediti oggetto di svalutazione.

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

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

14. Crediti finanziari

Non sono in essere finanziamenti attivi verso terzi.

15. Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico

Questa voce include la valutazione, alla data di bilancio, del *fair value* degli strumenti finanziari derivati.

Al 31 dicembre 2011 non sono in essere derivati con *fair value* positivo.

16. Disponibilità liquide ed equivalenti

<i>in migliaia di euro</i>	31/12/11	31/12/10
Depositi bancari e postali	10.482	13.010
Depositi <i>cash collateral</i>	-	850
Denaro e valori in cassa	1	2
Totale	10.483	13.862

La remunerazione media ponderata della liquidità nel 2011 è stata pari a *Euribor* media mese decurtato di 10 *bps*. Al 31 dicembre 2010 l'importo pari a euro 850 migliaia era relativo al mantenimento di un *cash collateral* a garanzia del rimborso pari al valore di mercato di un contratto *interest rate swap* scaduto nel dicembre 2011.

17. Capitale sociale

Il capitale sociale al 31 dicembre 2011 ammonta a euro 286.932 migliaia ed è rappresentato da n° 783.919.592 azioni ordinarie prive di valore nominale e con godimento regolare.

Nel corso della seconda metà del 2011 a fronte del parziale esercizio dei *warrant* 2009-2011 assegnati contestualmente all'aumento di capitale avvenuto nel 2009 sono state emesse n° 112.483.542 nuove azioni per un corrispettivo di euro 25.871 migliaia (0,23 euro per azione).

Nella tabella sottostante vengono riassunte le variazioni del capitale sociale intervenute nel corso del 2011:

	31/12/2010	Nuove azioni sottoscritte	31/12/2011
n° azioni	671.436.050	112.483.542	783.919.592
Capitale sociale in euro	261.060.734	25.871.214	286.931.948
Percentuale di sottoscrizione	-	86,4%	-

18. Debiti verso banche e altri finanziatori

Passività non correnti

<i>in migliaia di euro</i>	31/12/11	31/12/10
Debiti verso banche	250.000	420.000
Commissioni <i>up front</i>	(1.584)	(3.175)
Costo ammortizzato del finanziamento	248.416	416.825
Commissioni <i>collar</i>	(1.082)	(1.734)
Totale	247.334	415.091

Nella tabella sottostante vengono riportate le variazioni intervenute nel corso del 2011:

<i>in migliaia di euro</i>	31/12/10	Rimborsi	Commissioni transitate a conto economico	Riclassifica nella parte corrente	31/12/11
Debiti verso banche	420.000	(32.491)	-	(137.509)	250.000
Commissioni <i>up front</i>	(3.175)	-	1.025	566	(1.584)
Costo ammortizzato del finanziamento	416.825	-	-	-	248.416
Commissioni <i>collar</i>	(1.734)	-	464	188	(1.082)
Totale	415.091	(32.491)	1.489	(136.755)	247.334



L'importo di euro 420.000 migliaia si riferisce esclusivamente al finanziamento erogato in data 29 dicembre 2009 da un *pool* di banche a Camfin S.p.A. ("il Finanziamento").

Alla data di sottoscrizione sono stati riconosciuti euro 4.200 migliaia di commissioni *upfront* che rientrano nel conteggio del costo ammortizzato del Finanziamento stesso.

Analogamente, nel marzo del 2010 sono state inserite nel conteggio del costo ammortizzato anche le commissioni implicite relative alla sottoscrizione del derivato *collar* già prevista nel contratto di Finanziamento (nota 23).

In data 29 dicembre 2011 sono stati rimborsati euro 32,5 milioni: tale importo deriva per euro 25,9 milioni dall'aumento di capitale conseguente all'esercizio dei *warrant* 2009-2011 e per euro 6,7 milioni dalla cessione delle partecipazioni in Pirelli & C. Ambiente S.p.A. e in Pirelli & C. Eco Technology S.p.A..

Il Finanziamento

In data 30 luglio 2009, Camfin S.p.A. e le banche finanziatrici, tra le quali UniCredit Corporate Banking anche in qualità di banca *arranger* e banca agente, hanno sottoscritto il Finanziamento, finalizzato a sostenere le esigenze finanziarie connesse al rifinanziamento e riscadenzamento dell'indebitamento esistente all'epoca nei confronti di ciascuna delle Banche Finanziatrici. L'importo capitale di euro 420 milioni erogato in data 29 dicembre 2009, era ripartito in due linee come segue:

- (i) una linea di credito per cassa di euro 170 milioni, della durata di 36 mesi dalla data di erogazione (la "**Linea A**");
- (ii) una linea di credito per cassa di euro 250 milioni, della durata di 72 mesi dalla data di erogazione (la "**Linea B**").

Il Finanziamento prevede i seguenti tassi di interesse con liquidazione trimestrale, pari all'Euribor sommato ai margini di seguito indicati per ciascuna linea:

- (A) con riferimento alla Linea A, 200 *basis points* per anno; e
- (B) con riferimento alla Linea B:
 - (i) sino all'ultimo giorno del 36° mese successivo alla data di erogazione (31 dicembre 2012), 250 *basis points* per anno;
 - (ii) successivamente, il margine indicato al punto (i) che precede potrà subire le seguenti variazioni su base periodica semestrale in funzione del rapporto *Value to Loan (VTL)* definito come rapporto tra il valore delle partecipazioni quotate e non quotate ed il debito residuo in linea capitale, come indicato nella seguente tabella:

<i>Value to Loan</i> [X]	Margine
$115\% \leq X < 130\%$	250 <i>bps</i> per anno
$X \geq 130\%$	200 <i>bps</i> per anno

Il Finanziamento prevede altresì ulteriori clausole contrattuali che, se verificate, potranno determinare un ulteriore incremento dei tassi di interesse applicati.

Il Finanziamento sarà restituito con le seguenti modalità:

- Linea A, in unica soluzione alla fine del 36° mese successivo alla data di erogazione (31 dicembre 2012); e

- Linea B, in due rate annuali a partire dalla fine del 60° mese successivo alla data di erogazione e con pagamento dell'ultima rata da corrispondersi alla data di scadenza della Linea B, secondo il seguente piano di ammortamento:

Data	Quota della Linea B da rimborsare
Ultimo giorno del 60° mese dalla data di erogazione (31 dicembre 2014)	50%
Ultimo giorno del 72° mese dalla data di erogazione (31 dicembre 2015)	50%

Camfin S.p.A. ha, in ogni caso, la facoltà di rimborsare anticipatamente, in tutto o in parte, ogni importo erogato dalle Banche Finanziatrici.

Il Finanziamento prevede alcune ipotesi di rimborso anticipato obbligatorio, in caso di mutamento della compagine sociale, salvo che ciò non sia stato preventivamente consentito dalla Maggioranza delle Banche Finanziatrici e l'obbligo di destinare al rimborso parziale anticipato obbligatorio tutte le somme: (i) incassate a seguito di operazioni di finanza straordinaria quali, a titolo esemplificativo, l'emissione di azioni o altri strumenti finanziari, cartolarizzazioni, strumenti di debito o obbligazioni (ivi incluse quelle convertibili); (ii) incassate a seguito di cessioni e/o atti di disposizioni a qualsiasi titolo di partecipazioni o di immobilizzazioni materiali e/o immateriali proprie o di qualsiasi altra società del Gruppo Camfin (inclusi i proventi derivanti dalle dismissioni detenute, anche indirettamente, nelle principali società collegate); (iii) percepite dalla Società o dalla controllata Cam Partecipazioni S.p.A. a titolo di dividendi ovvero altre distribuzioni derivanti da riserve o restituzione di capitale a fronte della partecipazione detenuta, anche indirettamente, in Pirelli & C. S.p.A. per la parte che generi un eccesso di cassa; e (iv) a titolo di versamento in conto capitale, versamento in conto futuro aumento di capitale, versamento a fondo perduto e simili versamenti da parte degli azionisti.

Si rileva, come più ampiamente illustrato in precedenza che nel corso dell'esercizio, in seguito all'incasso derivante dalla sottoscrizione dei *warrant* 2009 – 2011 (euro 25,8 milioni) ed dalla cessione delle partecipazioni Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. e Pirelli & C. Ambiente S.p.A. (complessivamente euro 6,7 milioni), Camfin S.p.A. ha provveduto a rimborsare euro 32,5 milioni, riducendo ad euro 137,5 milioni l'ammontare della Linea A in scadenza al 31 dicembre 2012.

La Società ha già avviato il processo di negoziazione, con primari istituti di credito, finalizzato al rifinanziamento di tale importo.

Covenant finanziari

Il Finanziamento prevede che siano rispettati i seguenti parametri finanziari, da calcolarsi sulla base dei dati contenuti nel progetto di bilancio consolidato e nella relazione semestrale consolidata della Società:



Periodo di riferimento	Parametri Finanziari
dal 1° gennaio al 30 giugno e dal 1° luglio al 31 dicembre dell'anno 2010	VTL \geq 85%
dal 1° gennaio al 30 giugno e dal 1° luglio al 31 dicembre dell'anno 2011 e dell'anno 2012	VTL \geq 90%
dal 1° gennaio al 30 giugno e dal 1° luglio al 31 dicembre dell'anno 2013 e successivi	VTL \geq 115% e Indebitamento Finanziario Netto \leq euro 250 milioni

Il valore delle immobilizzazioni finanziarie di cui al precedente punto (i), ai sensi del Finanziamento, corrisponde: (a) per le partecipazioni quotate, alla media dei prezzi di chiusura delle contrattazioni di borsa del trimestre precedente; e (b) per le partecipazioni non quotate, al valore di tali partecipazioni con valutazione effettuata non più di 12 mesi prima di tale data di rilevazione.

È previsto, inoltre, che in caso di scioglimento o mancato rinnovo del Sindacato di Blocco di Pirelli & C. S.p.A., la Società sia obbligata:

- A. qualora, alla data di scioglimento o mancato rinnovo del Sindacato di Blocco, il rapporto *Value to Loan* sia pari o superiore al 150%, a rispettare un rapporto *Value to Loan* almeno pari al 150%;
- B. qualora, alla data di scioglimento o mancato rinnovo del Sindacato di Blocco, il rapporto *Value to Loan* sia inferiore al 150% e pari o superiore al 135%, a rispettare un rapporto *Value to Loan* almeno pari al 135%;
- C. qualora, alla data di scioglimento o mancato rinnovo del Sindacato di Blocco, il rapporto *Value to Loan* sia inferiore al 135%, ad intraprendere, entro i successivi tre mesi, tutte le opportune azioni al fine di ripristinare il rapporto *Value to Loan* ad un livello almeno pari a 135%.

Al 31 dicembre 2011 il valore del parametro VTL è nettamente superiore al 90% e pertanto il Parametro Finanziario è rispettato.

Inoltre, gli accordi con le Banche finanziatrici prevedono:

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

Passività correnti

La tabella di seguito riportata dettaglia le passività correnti.

<i>in migliaia di euro</i>	31/12/2011	31/12/2010
Debiti verso banche	136.755	-
Debiti verso <i>factor</i>	9.134	9.079
Altri debiti verso banche	5	-
Totale	145.894	9.079

I debiti verso banche di euro 136.755 migliaia sono la riclassifica dalle passività non correnti della parte residua della Linea A del Finanziamento in scadenza il 31 dicembre 2012.

Per quanto riguarda i debiti verso *factor* la variazione è imputabile esclusivamente agli interessi e alle commissioni maturate nel quarto trimestre 2011 e liquidate nel gennaio 2012 per euro 121 migliaia.

Gli altri debiti verso banche sono uno scoperto di cassa temporaneo su conto corrente.

19. Fondi per rischi ed oneri futuri

Passività non correnti

<i>in migliaia di euro</i>	Altri fondi	Fondi fiscali	Totale
Valore iniziale al 31 dicembre 2010	14.446	108	14.554
Aumenti di capitale	(2.173)	-	(2.173)
Incrementi	17.914	-	17.914
Rilascio fondo rischi	(21.626)	-	(21.626)
Valore al 31 dicembre 2011	8.561	108	8.669

I fondi fiscali, invariati rispetto all'esercizio precedente, accolgono la migliore stima dei rischi connessi al mancato rimborso di alcuni crediti Irpeg di anni precedenti.

La variazione degli altri fondi rispetto al 31 dicembre 2010 è invece relativa alla quota di competenza delle perdite realizzate nel corso dell'esercizio dalle società collegate e dalle *joint venture*, eccedenti il rispettivo valore di carico delle partecipazioni in seguito all'applicazione del metodo del patrimonio netto per il consolidamento. Nella tabella seguente vengono dettagliate le movimentazioni:

<i>in migliaia di euro</i>	Fondo Vivaldi (JV)	Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	Totale
Valore iniziale al 31/12/2010	3.897	3.455	7.094	14.446
Incrementi per perdite	5.164	3.790	8.960	17.914
Aumenti di capitale	(500)	(1.673)	-	(2.173)
Rilascio per cessione partecipazioni	-	(5.572)	(16.054)	(21.626)
Valore al 31/12/2011	8.561	-	-	8.561



In seguito alla cessione delle quote in Pirelli & C. Ambiente S.p.A. e in Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. euro 21,6 milioni sono stati rilasciati in parte con contropartita il conto economico e in parte con contropartita il patrimonio netto della collegata Pirelli & C. S.p.A. (nota 33).

Passività correnti

<i>in migliaia di euro</i>	
Valore iniziale al 31/12/2010	961
Accantonamenti	-
Utilizzi	(72)
Rilascio fondo rischi	(889)
Valore finale al 31/12/2011	-

Nel corso del primo semestre 2011 euro 72 migliaia sono stati utilizzati a fronte di incentivi all'esodo. Il rilascio è invece conseguenza della risoluzione del contratto di locazione per gli uffici di Arese (nota 25) che ha comportato la restituzione delle garanzie fideiussorie concesse alla sottoscrizione.

20. Fondi del personale

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

Passività non correnti

<i>in migliaia di euro</i>	31/12/2011	31/12/2010
Valore iniziale	290	251
Accantonamenti	78	75
Utilizzi	(7)	(36)
Totale	361	290

La voce trattamento di fine rapporto riflette l'obbligazione residua in capo al Gruppo Camfin relativa all'indennità riconosciuta ai dipendenti alla data di bilancio e liquidata al momento dell'uscita del dipendente. In presenza di specifiche condizioni, può essere parzialmente anticipata al dipendente nel corso della vita lavorativa. Il saldo contabile approssima gli effetti derivanti dalla valutazione attuariale.

21. Debiti verso fornitori

Passività correnti

<i>in migliaia di euro</i>	31/12/11	31/12/10
Fornitori terzi	1.613	763
Debiti verso parti correlate	404	1.112
Totale	2.017	1.875

L'incremento dei debiti verso fornitori terzi è costituito principalmente da fatture per onorari di consulenti e prestazioni di terzi non ancora liquidate al 31 dicembre 2011. I debiti verso parti correlate includono fatture ancora da saldare a società del gruppo Pirelli per servizi ricevuti, in particolare euro 197 migliaia verso Pirelli & C. S.p.A. e euro 206 migliaia verso Pirelli Sistemi Informativi S.r.l..

22. Altre passività finanziarie

Passività correnti

<i>in migliaia di euro</i>	31/12/11	31/12/10
Debiti verso il personale	157	296
Debiti verso istituti di previdenza	122	141
Ratei e risconti passivi	-	2
Debiti tributari	568	189
Altri debiti	21	21
Totale	868	649

I debiti verso il personale fanno riferimento agli stanziamenti per le retribuzioni differite e variabili mentre i debiti tributari includono, nel 2011, euro 392 migliaia relativi all'importo dell'imposta patrimoniale sostitutiva prevista dalla nuova normativa in vigore per i fondi immobiliari (nota 34).

Nella voce altri debiti sono inclusi debiti verso parti correlate per euro 15 migliaia.

23. Passività finanziarie a fair value

In data 29 marzo 2010 la società ha stipulato, con alcune delle banche del *pool* che nel dicembre 2009 ha erogato il Finanziamento, due relazioni di copertura *collar step up* sul 70% del valore della linea A e sul 70% del valore della linea B (nota 18). Di seguito riportiamo, in sintesi, le condizioni contrattuali relative alle due relazioni di copertura:

	<i>Hedging Linea A</i>	<i>Hedging Linea B</i>
Data di stipula	29/03/2010	29/03/2010
Data iniziale	31/03/2010	31/03/2010
Scadenza	31/12/2012	31/12/2015
Nozionale <i>in migliaia di euro</i>	119.000	175.000



	Hedging Linea A	Hedging Linea B	
Strike cap	2,00% fino al 31/12/2010	2,00% fino al 31/12/2010	
	3,25% fino al 31/12/2011	3,25% fino al 31/12/2011	
	3,25% fino al 31/12/2012	3,75% fino al 31/12/2015	
Strike floor	0,85% fino al 31/12/2010	0,85% fino al 31/12/2010	
	1,25% fino al 31/12/2011	1,25% fino al 31/12/2011	
	1,90% fino al 31/12/2012	2,35% fino al 31/12/2015	
Fair value al 30/06/2010 <i>in migliaia di euro</i>	1.180	4.498	5.678
Fair value al 31/12/2010 <i>in migliaia di euro</i>	880	2.883	3.763
Fair value al 30/06/2011 <i>in migliaia di euro</i>	198	1.185	1.383
Fair value al 31/12/2011 <i>in migliaia di euro</i>	813	7.205	8.018

Ai fini della contabilizzazione di tali strumenti è stato attivato l'*hedge accounting* previsto dallo IAS 39 rilevando direttamente a patrimonio netto la variazione di *fair value* del derivato di copertura per la componente efficace (*intrinsic value*), mentre la variazione non efficace è stata rilevata a conto economico (*time value*).

Entrambi i contratti stipulati includono una commissione sull'importo nozionale dei derivati stessi (*credit charge*) il cui valore attualizzato, al 29 marzo 2010, era pari a euro 2.082 migliaia. Poiché la stipula dei due derivati di copertura era una condizione vincolante per la concessione del Finanziamento, tale importo è stato considerato come un vero costo di transazione (nota 18) e considerato nel conteggio del costo ammortizzato del finanziamento.

Al 31 dicembre 2011 il *fair value* del *collar*, negativo per euro 813 migliaia, relativo alla copertura della linea A è stato riclassificato nelle passività correnti essendo un debito con scadenza contrattuale inferiore ai dodici mesi.

Passività non correnti

<i>in migliaia di euro</i>	31/12/11	31/12/10
Contratti di <i>interest rate swap</i>	-	702
<i>Collar step up</i>	7.205	3.763
Totale	7.205	4.465

Nella tabella seguente vengono riportati i dettagli delle variazioni intercorse:

<i>in migliaia di euro</i>	31/12/10	variazione <i>fair value a</i> conto economico	variazione <i>fair value a</i> patrimonio netto	riclassifica nelle passività correnti	31/12/11
Contratti di <i>interest rate swap</i>	702	(625)	-	(77)	-
<i>Collar step up hedging</i> linea A	880	(259)	192	(813)	-
<i>Collar step up hedging</i> linea B	2.883	128	4.194	-	7.205
Totale	4.465	(756)	4.386	(890)	7.205

Passività correnti

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/11	31/12/10
Contratti di <i>interest rate swap</i>	77	79
<i>Collar step up hedging</i> linea A	813	-
Totale	890	79

Nella tabella seguente vengono riportati i dettagli delle variazioni intercorse:

<i>in migliaia di euro</i>	31/12/10	variazione <i>fair value a c</i> onto economico	variazione <i>fair value a</i> patrimonio netto	riclassifica dalle passività non correnti	31/12/11
Contratti di <i>interest rate swap</i>	78	(78)	-	77	77
<i>Collar step up hedging</i> linea A	-	-	-	813	813
Totale	78	(78)	-	890	890

24. Ricavi delle vendite e delle prestazioni

I ricavi dell'esercizio risultano così composti:

<i>in migliaia di euro</i>	Esercizio 2011	Esercizio 2010
Prestazioni di servizi verso parti correlate	93	95
Totale	93	95

I ricavi delle vendite e delle prestazioni si riferiscono esclusivamente alla fornitura di servizi amministrativi e di *information technology* alla controllante G.P.I. S.p.A..



25. Altri proventi

Sono dettagliati come segue:

<i>in migliaia di euro</i>	Esercizio 2011	Esercizio 2010
Riaddebiti spese	1	85
Rilascio fondi	272	55
Altro	213	20
Totale	486	160

Negli altri proventi viene mostrato l'effetto del rilascio del fondo per euro 889 migliaia appostato in Camfin S.p.A. al netto dell'onere sostenuto da Cam Partecipazioni S.p.A. di euro 617 migliaia in seguito alla risoluzione anticipata del contratto di locazione della sede di Arese con la contestuale restituzione delle garanzie fideiussorie prestate da Camfin S.p.A. a fronte delle quali era stato appostato il fondo rischi.

Nella voce altro sono iscritte sopravvenienze attive per euro 213 migliaia, di cui euro 151 migliaia inerenti il credito vantato nei confronti dell'INPS in seguito all'accettazione da parte di quest'ultimo di una richiesta di rimborso di contributi previdenziali (nota 19).

Nel 2010 il rilascio fondi faceva riferimento alla parte non utilizzata di un fondo accantonato a fronte di contenziosi giuslavoristici in Cam Partecipazioni S.p.A.. La voce riaddebiti spese si riferiva invece ai riaddebiti alla controllante G.P.I S.p.A. effettuati nel corso del 2010.

26. Materie prime e materiale di consumo utilizzati

Tale voce include soprattutto i costi relativi alla cancelleria e alla stampa dei fascicoli di bilancio.

<i>in migliaia di euro</i>	Esercizio 2011	Esercizio 2010
Costi per acquisto di materie prime sussidiarie di consumo e merci	48	50
Totale	48	50

27. Costo del lavoro

Il costo del lavoro risulta così composto:

<i>in migliaia di euro</i>	Esercizio 2011	Esercizio 2010
Salari e stipendi	1.138	1.285
Oneri sociali	293	362
Costi relativi a piani pensionistici (trattamento di fine rapporto)	79	75
Altro	33	53
Totale	1.543	1.775

Al 31 dicembre 2011 il personale in forza al Gruppo Camfin presenta il seguente organico:

	31/12/2011	31/12/2010
Dirigenti	2	2
Impiegati	13	15
Operai	1	1
Numero dipendenti a fine esercizio	16	18

La seguente tabella presenta il numero medio dei dipendenti in forza al Gruppo Camfin nell'esercizio 2011:

	Esercizio 2011	Esercizio 2010
Dirigenti	2	2
Impiegati	14	15
Operai	1	1
Numero medio dipendenti dell'esercizio	17	18

28. Altri Costi

La loro composizione è la seguente:

<i>in migliaia di euro</i>	Esercizio 2011	Esercizio 2010
Per acquisizione di servizi	2.311	1.527
Costi per godimento di beni di terzi	313	488
Altri costi	295	179
Totale	2.919	2.194

La voce prestazioni di servizi è pari a euro 2.311 migliaia (euro 1.527 nel 2010): l'incremento rispetto al 2010 è in parte dovuto a costi sostenuti a fine 2011 per onorari legali relativi alle attività di rinegoiazione del debito in scadenza nel 2012 e



in parte all'effetto positivo, rilevato nel 2010 a conto economico, relativo ad alcune poste straordinarie.

Sempre all'interno della stessa voce sono presenti i costi relativi agli emolumenti ad amministratori e sindaci per euro 658 migliaia (euro 810 migliaia nel 2010).

29. Proventi ed oneri finanziari

I saldi risultano così composti:

<i>in migliaia di euro</i>	Esercizio 2011	Esercizio 2010
Proventi finanziari diversi	39	193
Interessi attivi da banche	193	92
Proventi per copertura rischio tasso di interesse	-	53
Proventi finanziari	232	338
Interessi passivi da banche	(15.671)	(13.098)
Oneri per copertura rischio tasso di interesse	(1.498)	(2.827)
Altri oneri finanziari	(1.587)	(1.629)
Oneri finanziari	(18.756)	(17.554)

L'incremento degli interessi passivi da banche è dovuto esclusivamente alla variazione del tasso di riferimento (*euribor* trimestrale), che nel 2011 è stato mediamente superiore di 58 *bps* rispetto al 2010. Da osservare come tale incremento venga parzialmente compensato da una variazione di segno opposto nella voce oneri per copertura rischio tasso di interesse.

30. Dividendi

Nel 2011 sono stati incassati euro 30 migliaia dal Fondo EuroQube S.A. ed euro 295 migliaia dal Fondo *Value Secondary Investments SICAR (S.C.A.)* in liquidazione (una prima parte di euro 216 migliaia in data 25 marzo 2011 e una seconda parte di euro 79 migliaia in data 12 ottobre 2011).

31. Proventi ed oneri da valutazioni di attività finanziarie

La voce include l'adeguamento, sia positivo che negativo, a *fair value* di strumenti derivati e delle altre attività valutate a *fair value* il cui adeguamento di valore debba passare a conto economico.

Il saldo risulta così composto:

<i>in migliaia di euro</i>	Esercizio 2011	Esercizio 2010
Proventi (oneri) da valutazione al <i>fair value</i> degli IRS	702	1.460
Proventi (oneri) da valutazione al <i>fair value</i> dei <i>collar</i>	131	24
Svalutazione attività finanziarie disponibili per la vendita	(295)	(302)
Totale	538	1.182

Come già descritto in precedenza nell'ambito dell'accordo quadro con le banche, è stato sottoscritto un derivato a copertura del Finanziamento (nota 23) contabilizzato in *hedge accounting*. Il valore positivo di euro 131 migliaia è relativo alla la variazione di *fair value* della parte non efficace ai fini della copertura dal rischio di interesse che, ai sensi dello IAS 39, deve transitare da conto economico.

La svalutazione di attività finanziarie disponibili per la vendita si riferisce alle seguenti partecipazioni:

<i>in migliaia di euro</i>	31/12/11	31/12/10
Value Secondary Investements in liquidazione	295	-
Camelot S.r.l.	-	(302)
Totale	295	(302)

32. Quota di risultato di società collegate e joint venture

Si riferisce al contributo delle società partecipate nell'ambito del consolidamento con il metodo del patrimonio netto:

<i>in migliaia di euro</i>	Esercizio 2011	Esercizio 2010
Pirelli & C. S.p.A.	116.094	60.240
Prelios S.p.A.	(42.907)	(9.728)
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	(3.321)	(4.037)
Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	(9.227)	(7.168)
Fondo Vivaldi	(5.164)	(846)
Totale	55.475	38.461

33. Proventi da negoziazione titoli e partecipazioni

Il saldo è relativo alla cessione delle partecipazioni in Pirelli & C. Ambiente S.p.A. e in Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. a Pirelli & C. S.p.A.. Nella tabella seguente vengono esplicitate le singole componenti che hanno determinato il risultato economico consolidato, inclusa l'elisione effettuata per tenere conto del consolidamento di Pirelli & C. S.p.A. (controparte della transazione ed allo stesso tempo, società collegata consolidata con il metodo del patrimonio netto):



<i>in migliaia di euro</i>	Esercizio 2011
Corrispettivo della cessione	6.983
Eliminazione valore di carico delle partecipazioni	21.627
Elisione <i>intercompany</i>	(7.307)
Oneri accessori alla cessione	(333)
Totale	20.970

Nel 2010 non sono stati rilevati proventi o oneri da negoziazione titoli e partecipazioni.

34. Imposte

<i>in migliaia di euro</i>	Esercizio 2011	Esercizio 2010
Imposte differite derivanti da differenze temporanee	-	(291)
Imposta patrimoniale DL 70/11	(392)	-
Totale imposte differite	(392)	(291)
Imposte correnti	-	-
Totale imposte	(392)	(291)

Le imposte stanziare al 31 dicembre 2011 sono interamente costituite dall'imposta sostitutiva prevista dalla nuova normativa in vigore per i fondi immobiliari e che dovrà essere liquidata il 30 giugno 2012. Infatti il Decreto Legge 70/11, convertito con legge n° 106 del 12 luglio 2011, ha introdotto alcune modifiche al regime fiscale dei fondi immobiliari, in continuità con quanto già emerso con il Decreto Legge 78/2010, prevedendo che i quotisti che detengono una quota di partecipazione superiore al 5% siano tenuti a corrispondere un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi pari ad un importo del 5% calcolato sul valore medio delle quote possedute così come risultante dai prospetti periodici redatti nel periodo di imposta 2010.

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

<i>in migliaia di euro</i>	Esercizio 2011	%	Esercizio 2010	%
Risultato delle attività correnti	54.800		18.594	
Risultato lordo delle attività cedute	-		-	
Risultato prima delle imposte	54.800		18.594	
Carico d'imposta nominale	15.070	27,5%	5.113	27,5%
Quota di risultato di società collegate e <i>joint ventures</i>	(15.256)		(10.577)	
Imposte anticipate non attivate	5.720		657	
Costi non deducibili	127		5.143	
Proventi non soggetti a tassazione	(5.661)		-	
Imposta sostitutiva Fondi Immobiliari	392		-	
Perdite fiscali utilizzate nell'esercizio	-		(45)	
Carico d'imposta effettivo	392	0,72%	291	1,56%

35. Garanzie e impegni

Al 31 dicembre 2011 la Cam Partecipazioni S.p.A., unica società consolidata integralmente nel bilancio del Gruppo Camfin, non aveva in essere impegni di acquisto per immobilizzazioni materiali, immateriali o finanziarie.

Il Gruppo Camfin è conduttore di uffici, sulla base di un contratto di sublocazione. La durata del contratto è di 9 anni. Il contratto potrà essere rinnovato alla fine del periodo contrattuale a condizioni di mercato. I canoni a scadenza sono di seguito illustrati:

<i>in migliaia di euro</i>	31/12/11	31/12/10
entro 1 anno	131	292
tra 1 e 5 anni	524	1.168
oltre i 5 anni	393	1.037
Totale	1.048	2.497

La netta riduzione degli impegni contrattuali, rispetto al 31 dicembre 2010, è relativa alla risoluzione anticipata del contratto di locazione degli uffici di Arese.

Camfin S.p.A.:

Fidejussioni rilasciate a favore di terzi

Ammontano a euro 1.101 migliaia e sono polizze fidejussorie rilasciate a favore dell'erario per compensazioni IVA.

Impegni per acquisto di partecipazioni/quote di fondi/titoli

Si riferiscono all'impegno a sottoscrivere quote del Fondo Vivaldi (fondo comune di investimento immobiliare speculativo di tipo chiuso) fino ad un ammontare massimo di euro 3 milioni e all'impegno alla sottoscrizione fino a euro 2 milioni del fondo *Value Secondary Investments SICAR (S.C.A.)* in liquidazione.

Cam Partecipazioni S.p.A.:

Fidejussioni rilasciate a favore di terzi

Ammontano complessivamente a euro 56 migliaia e sono esclusivamente polizze fidejussorie rilasciate a favore dell'Erario per compensazioni IVA.

Pirelli & C. S.p.A.:

Impegni per acquisto di immobilizzazioni materiali

Gli impegni per acquisto di immobilizzazioni materiali sono relativi principalmente al Settore *Tyre* e sono pari ad euro 154,8 milioni (euro 197,8 milioni al 31 dicembre 2010), riferiti in prevalenza alle società in Russia, Romania, Brasile, Germania, Italia e Messico.



Impegni per acquisto di partecipazioni/quote di fondi

Si riferiscono ad impegni assunti da Pirelli Finance (Luxembourg) S.A. a sottoscrivere quote della società Equinox Two S.c.a., società di *private equity* specializzata in investimenti in società quotate e non quotate con alto potenziale di crescita, per un controvalore pari a un massimo di euro 5.100 migliaia.

Garanzie rilasciate in sede di cessione di Olimpia

In sede di cessione della partecipazione Olimpia S.p.A. erano rimasti contrattualmente in capo ai venditori (Pirelli e Sintonia) tutti i rischi fiscali riguardanti i periodi fino alla data di cessione.

Il contenzioso attualmente in essere si può riassumere nei seguenti termini.

A fine 2006 l'Agenzia delle Entrate aveva notificato a Olimpia S.p.A. un avviso di accertamento per il 2001 riguardante l'IRAP.

Più precisamente, sulla base di una propria tesi del tutto infondata sia sul piano giuridico, sia su quello economico, l'Agenzia aveva accertato un inesistente provento finanziario sul Prestito Obbligazionario Bell rimborsabile in azioni Olivetti, con una conseguente imposta IRAP totale pari a euro 26,5 milioni (pro quota Pirelli & C. S.p.A. euro 21,2 milioni), oltre a sanzioni di pari importo. Contro tale atto impositivo, la società si era opposta per manifesta inesistenza della materia imponibile accertata.

La Commissione Tributaria di 1° grado ha accolto il ricorso della società annullando integralmente l'accertamento. Successivamente, l'Agenzia delle Entrate ha appellato detta decisione. Anche l'appello è stato respinto dalla Commissione Tributaria Regionale.

Nonostante il doppio ineccepibile giudizio negativo, l'Agenzia ha presentato ricorso in Cassazione, avverso il quale la società si è opposta con un controricorso. Si è in attesa della fissazione dell'udienza. È fondato ritenere, analogamente a quanto detto sopra, che l'esito definitivo possa essere favorevole.

Con riguardo poi all'accertamento sull'esercizio 2002, notificato a fine 2007, con il quale è stata attribuita a Olimpia la qualifica di "società di comodo", sulla base di riclassificazioni di voci di bilancio e di interpretazioni della normativa del tutto arbitrarie, il ricorso è stato discusso in primo grado ottenendo non solo esito favorevole, ma anche la condanna dell'Amministrazione Finanziaria al pagamento alle spese processuali. Si ricorda che l'imposta IRPEG totale pretesa ammontava a euro 29,3 milioni (pro quota Pirelli & C. S.p.A. euro 22,8 milioni), oltre a sanzioni per pari importo.

Nonostante detta decisione così netta, l'Agenzia delle Entrate ha interposto appello, che è stato discusso avanti la Commissione Tributaria Regionale, con esito anch'esso favorevole alla società.

Ancora, a fine 2008, è stato notificato un secondo avviso di accertamento, relativo all'esercizio 2003, con il quale si è nuovamente attribuita a Olimpia la qualifica di "società di comodo".

La relativa imposta IRPEG totale ammonta a euro 28,5 milioni (pro quota Pirelli & C. S.p.A. euro 22,8 milioni), oltre a sanzioni per pari importo.

Contro tale atto, da considerarsi parimenti al precedente del tutto privo di fondamento, la società ha proposto ricorso alla Commissione Tributaria di 1° grado che è stato discusso con esito favorevole. Avverso detta decisione, l'Agenzia delle Entrate ha interposto appello in 2° grado. A sua volta la società sta predisponendo le proprie controdeduzioni.

Infine, al termine del 2009, è stato notificato un terzo avviso di accertamento, relativo all'esercizio 2004, con il quale è stata pervicacemente attribuita a Olimpia la qualifica di "società di comodo".

La relativa imposta IRES totale ammonta a euro 29,6 milioni (pro quota Pirelli &

C. S.p.A. euro 23,7 milioni), oltre a sanzioni per uguale importo.

Contro tale atto, da considerarsi al pari dei precedenti assolutamente privo di fondamento, la società ha proposto ricorso alla Commissione Tributaria di 1° grado, che, in conformità alle pronunce precedenti, lo ha accolto. Avverso detta decisione, l'Agenzia delle Entrate ha interposto appello in 2° grado. A sua volta, la società ha prodotto le proprie controdeduzioni. L'udienza per la discussione è stata fissata per il 30 maggio 2012.

Altri rischi

Nell'ambito dell'investigazione avviata dalla Commissione europea sul mercato dei cavi elettrici sotterranei e sottomarini, Pirelli ha ricevuto in data 5 luglio 2011 una comunicazione degli addebiti relativamente, e limitatamente, alla sua qualità di socio di controllo di Prysmian Cavi e Sistemi Energia S.r.l. fino al luglio 2005.

La comunicazione contiene l'analisi della Commissione in merito al presunto comportamento anti-concorrenziale di Prysmian Cavi e Sistemi Energia S.r.l.. La Commissione non ha formulato alcun addebito di partecipazione diretta di Pirelli all'ipotizzato cartello.

Pirelli ha presentato la propria difesa rispetto agli addebiti mossi nella comunicazione sopra menzionata e continuerà a sostenere la propria estraneità ai comportamenti censurati dalla Commissione nelle ulteriori fasi del procedimento davanti alla Commissione.

Prelios S.p.A.:

Fidejussioni

Sono state rilasciate da istituti bancari e da compagnie di assicurazione a favore di terzi e nell'interesse di società del gruppo Prelios S.p.A. fidejussioni principalmente riferite ad adempimenti contrattuali per un importo complessivo di 141.954 migliaia di euro. Si evidenziano inoltre garanzie e patronage rilasciate dal gruppo Prelios S.p.A. nell'interesse di collegate e *joint venture* per un totale di 46.345 migliaia di euro tra cui si segnalano principalmente:

- coobblighi assicurativi verso terzi di varia natura per un importo complessivo di 4.782 migliaia di euro;
- garanzie a fronte di potenziali oneri futuri e di finanziamenti concessi da istituti di credito a società collegate e *joint venture*, per un importo complessivo pari a 13.992 migliaia di euro;
- garanzie rilasciate a favore di Hypo Real Estate, banca finanziatrice dell'acquisizione del Gruppo DGAG, relative alla copertura di eventuali passività tributarie legate al periodo di durata del finanziamento.

Tali garanzie comportano un'esposizione per il Gruppo quantificata in 25.000 migliaia di euro; garanzie rilasciate a fronte dell'obbligo di pagamento del prezzo di acquisto di un portafoglio di *Non Performing Loan* da parte della società International Credit Recovery 8 S.r.l. per un importo pari a 1.971 migliaia di euro.

Pegni su titoli

Sono stati costituiti in pegno titoli di società collegate e *joint venture* per un importo pari a 7.468 migliaia di euro.

Impegni per acquisto di partecipazioni/quote di fondi/titoli/finanziamenti

Ammontano a 30.783 migliaia di euro e si riferiscono principalmente ai seguenti impegni assunti:



- da parte di Prelios, per il tramite della sua controllata *Prelios Netherland B.V.* ad effettuare versamenti per un importo massimo pari a 9.800 migliaia di euro a favore della società Gamma RE B.V.;
- da *Prelios Netherlands B.V.* a sottoscrivere quote del Fondo Vivaldi – Fondo Comune di Investimento Immobiliare Speculativo di Tipo chiuso fino ad un ammontare massimo di 3.000 migliaia di euro;
- da parte di Prelios S.p.A., al versamento di fondi a favore di *International Credit Recovery* (5) S.r.l., *International Credit Recovery* (6) S.r.l., *International Credit Recovery* (123) S.r.l., per un ammontare massimo pari a 781 migliaia di euro e a favore della controllata *Prelios Credit Servicing* S.p.A., per un ammontare massimo pari a 2.000 migliaia di euro, a copertura di potenziali passività antecedenti alla cessione di portafogli crediti insoluti;
- da Prelios S.p.A. al versamento di fondi per un ammontare massimo pari a 2.788 migliaia di euro a garanzia dell'eventuale richiesta di restituzione dell'acconto rilasciato a favore di veicoli di cartolarizzazione nell'ambito delle richieste di anticipazioni somme trattenute presso i tribunali;
- da parte di Prelios S.p.A. al versamento di un importo massimo pari a circa 2.504 migliaia di euro a favore di *Delamain S.à.r.l.* per far fronte ad eventuali passività emergenti dall'applicazione della nuova normativa fiscale in tema di fondi comuni d'investimento;
- da Prelios S.p.A. a sottoscrivere quote iniziali dei fondi Donizetti e Ponente per un ammontare massimo complessivo di 2.000 migliaia di euro;
- da Prelios S.p.A. a sottoscrivere quote dei comparti due, quattro, cinque e otto del Fondo Progetti Residenza – Fondo comune di investimento immobiliare speculativo di tipo chiuso per un ammontare massimo di 2.000 migliaia di euro;
- da Prelios S.p.A. a sottoscrivere, per il tramite delle partecipazioni Afrodite S.à.r.l. e Artemide S.à.r.l. quote del Fondo Residenziale Diomira - Fondo comune di investimento immobiliare speculativo di tipo chiuso non quotato riservato fino ad un ammontare massimo di 1.948 migliaia di euro;
- da parte di Prelios S.p.A., a favore della controllata *Prelios Credit Servicing* S.p.A., al versamento di un ammontare pari a circa 1.500 migliaia di euro a copertura di passività legate ad interruzione di contratti di consulenza;
- da Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A. a sottoscrivere quote del Fondo Federale Immobiliare di Lombardia (già Fondo Abitare Sociale 1 – Fondo Comune Chiuso di Investimento Immobiliare Etico Riservato ad Investitori Qualificati), per un controvalore massimo complessivo di 1.403 migliaia di euro;
- da Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A. a sottoscrivere quote del Fondo Enasarco Uno – Fondo comune di investimento immobiliare speculativo di tipo chiuso, per un controvalore massimo complessivo di 1.000 migliaia di euro.

Impegni per acquisto di immobili

Gli impegni per acquisto di immobili si riferiscono:

- all'impegno assunto dalla Capogruppo Prelios S.p.A. ad acquistare alcuni immobili di proprietà di Imser 60 S.r.l che dovessero risultare invenduti, per l'importo massimo di 299.066 migliaia di euro. Il prezzo di acquisto di tali immobili è contrattualmente definito in una frazione del valore di mercato degli stessi. Tale opzione potrà essere esercitata dalla controparte dal 12 novembre 2021 al 31 maggio 2022.

36. Risultato per azione

Il risultato base per azione è dato dal rapporto fra il risultato di pertinenza della Capogruppo e la media ponderata del numero di azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio.

L'utile per azione diluito è calcolato invece dividendo il risultato di pertinenza della Capogruppo per il numero delle azioni ordinarie effettivamente in circolazione al termine della conversione dei *warrant* Camfin al 31 dicembre 2011.

Di seguito sono esposti il risultato e le informazioni sulle azioni utilizzati ai fini del calcolo dell'utile per azione base e diluito:

<i>in migliaia di euro</i>	31/12/11		31/12/10	
	<i>diluito</i>	<i>base</i>	<i>diluito</i>	<i>base</i>
Attività in funzionamento				
Risultato di periodo di pertinenza della Capogruppo (migliaia di euro)	54.408	54.408	18.303	18.303
Media ponderata del n° di azioni in circolazione	783.920	676.749	783.920	671.436
Utile/ (perdita) per azione base (euro per 1000 azioni)	69,41	80,40	23,35	27,26
Attività cedute				
Risultato di periodo di pertinenza della Capogruppo (migliaia di euro)	-	-	-	-
Media ponderata del n° di azioni in circolazione	783.920	676.749		671.436
Utile/ (perdita) per azione base (euro per 1000 azioni)		-		-
Totale				
Risultato di periodo di pertinenza della Capogruppo (migliaia di euro)	54.408	54.408	18.303	18.303
Media ponderata del n° di azioni in circolazione	783.920	676.749	783.920	671.436
Utile/ (perdita) per azione base (euro per 1000 azioni)	69,41	80,40	23,35	27,26

Non vi sono state operazioni sulle azioni ordinarie o su potenziali azioni ordinarie tra la data di riferimento del bilancio e la data di redazione del bilancio.

37. Dividendi per azione

La Capogruppo Camfin S.p.A. non ha distribuito dividendi nel 2011.

38. Rapporti con parti correlate

Il Gruppo Camfin è controllato di fatto dalla società di diritto italiano Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. (G.P.I. S.p.A.), che al 31 dicembre 2011 detiene una



partecipazione pari al 42,65% in Camfin S.p.A.. La società Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. è a sua volta controllata dalla Marco Tronchetti Provera S.A.p.A. che ne detiene il 57,52% .

Le operazioni con le parti correlate, ivi incluse le operazioni infragrupo, non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali, rientrando invece nell'ordinario corso degli affari delle società del Gruppo Camfin. Dette operazioni, quando non concluse a condizioni standard o dettate da specifiche condizioni normative, sono comunque regolate a condizioni comparabili a operazioni similari poste in essere con terzi.

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

Si segnalano i rapporti in essere nell'esercizio 2011 e al 31 dicembre 2011 tra il Gruppo Camfin e le parti correlate (in milioni di euro):

Altri ricavi e proventi (note 24 e 25)	0,1	Si riferiscono prevalentemente al corrispettivo derivante dai servizi amministrativi forniti a G.P.I. S.p.A. e per la parte restante a recuperi spese verso la medesima società.
Servizi e altro (nota 28)	0,6	Sono relativi al costo dei servizi di information technology acquistati da Pirelli Sistemi Informativi S.r.l. e di servizi specialistici da Pirelli & C. S.p.A. per euro 0,2 milioni ciascuna. La parte residua è costituita dal canone di sublocazione della sede di viale Piero e Alberto Pirelli e dalle relative spese condominiali per euro 0,2 milioni riconosciuto a Pirelli & C. S.p.A..
Proventi da negoziazione titoli e partecipazioni (nota 33)	21,0	Effetto contabile della cessione delle partecipazioni in Pirelli & C. Ambiente S.p.A. e in Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. a Pirelli & C. S.p.A.
Crediti commerciali ed altri crediti (note 12 e 13)	0,4	Riguardano, per circa 0,3 milioni di euro, l'attività di fornitura di servizi (si veda quanto esposto in merito a "altri ricavi e proventi") verso G.P.I. S.p.A. e i crediti da consolidato, mentre l'ammontare residuo è costituito dai crediti verso Pirelli & C. S.p.A. in merito alla vendita degli arredi della sede di Arese.
Debiti commerciali (nota 21)	0,4	Trattasi di debiti di natura commerciale verso società del gruppo Pirelli.

Di seguito si segnalano i rapporti in essere nell'esercizio 2010 e al 31 dicembre 2010 tra il Gruppo Camfin S.p.A. e le parti correlate (in milioni di euro):

Altri ricavi e proventi (note 24 e 25)	0,2	Si riferiscono principalmente al corrispettivo dei servizi forniti a G.P.I. S.p.A. e per la restante parte alle società Pirelli & C. S.p.A. e Prelios S.p.A..
---	-----	---

Servizi e altro (nota 28)	0,5	Sono principalmente relativi al costo dei servizi acquistati dal gruppo Pirelli. Nello specifico, euro 0,2 milioni da Pirelli & C. S.p.A. e euro 0,2 milioni da Pirelli Sistemi Informativi S.r.l.. Per la restante parte fanno riferimento principalmente a costi relativi al contratto di sublocazione stipulato con la società Pirelli & C. S.p.A. e alle relative spese condominiali per euro 0,1 milioni ed, infine, per un ammontare esiguo, a riaddebiti della società Pirelli & C. Eco Technology S.p.A..
Crediti commerciali ed altri crediti (note 12 e 13)	0,3	Riguardano per circa 0,2 milioni di euro in parte l'attività di fornitura dei servizi di cui sopra verso la società G.P.I. S.p.A. e in parte crediti da consolidato; mentre per il restante ammontare si riferiscono all'attività di fornitura di servizi verso il gruppo Pirelli e la società Prelios S.p.A..
Debiti commerciali (nota 21)	1,1	Riguardano principalmente debiti di natura commerciale verso il gruppo Pirelli.

39. Benefici a dirigenti con responsabilità strategiche dell'impresa

I dirigenti con responsabilità strategiche dell'impresa, ossia coloro che hanno il potere e la responsabilità, direttamente o indirettamente, della pianificazione, della direzione e del controllo delle attività di Camfin S.p.A., compresi gli amministratori sono i seguenti:

Marco Tronchetti Provera	Presidente
Roberto Rivellino	Direttore Generale (fino al 9 dicembre 2011)
Luca Schinelli (*)	Dirigente con responsabilità strategiche

(*) *Direttore generale dal 1 gennaio 2012*

Al 31 dicembre 2011, i compensi spettanti ai dirigenti con responsabilità strategiche, cioè coloro che hanno il potere e la responsabilità, direttamente o indirettamente, della pianificazione, della direzione e del controllo delle attività di Camfin S.p.A., compresi gli amministratori esecutivi ammontano a euro 728 migliaia (euro 750 migliaia al 31 dicembre 2010).

I costi sopra indicati si riferiscono ad Amministratori e Dirigenti con responsabilità strategiche, ancora in forza al 31 dicembre 2011, nonché ad Amministratori e Dirigenti con responsabilità strategiche che sono usciti dal Gruppo Camfin o che hanno rinunciato alle deleghe nel corso del 2011.

40. Eventi successivi alla chiusura del bilancio

- In data 10 febbraio 2012 Camfin ha versato al Fondo Ambienta I euro 160 migliaia nell'ambito dell'impegno sottoscritto nel febbraio 2008. L'importo ad oggi complessivamente richiamato dal Fondo è pari a euro 1,58 milioni.



- In data 12 marzo 2012 il Consiglio di Amministrazione della collegata Pirelli & C. S.p.A. ha deliberato di proporre all'Assemblea la distribuzione di un dividendo di 0,27 euro per azione ordinaria (0,165 euro nell'esercizio precedente) e 0,34 euro per azione di risparmio (0,229 euro nell'esercizio precedente), pari a un monte dividendi di 132,4 milioni di euro. Il dividendo sarà posto in pagamento il 24 maggio 2012 (data stacco cedola 21 maggio 2012) e l'incasso di competenza di Camfin sarà di 33,6 milioni di euro, in crescita di circa il 60% rispetto ai 20,5 milioni di euro incassati nel 2011.

41. Posizione finanziaria netta (indicatore alternativo di performance non previsto dai principi contabili)

Ai sensi della Comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006 e in conformità con la raccomandazione del CESR del 10 febbraio 2005 "Raccomandazione per l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi", si riporta di seguito la composizione dell'indebitamento finanziario netto e la riconciliazione con la posizione finanziaria netta di Camfin S.p.A. al 31 dicembre 2011:

<i>in migliaia di euro</i>	31/12/11	31/12/10	Nota
Debiti verso banche ed altri finanziatori parte corrente	(145.894)	(9.079)	18
Debiti verso banche ed altri finanziatori parte non corrente	(247.334)	(415.091)	18
Disponibilità liquide	10.483	13.862	16
Passività finanziarie a <i>fair value</i>	(8.095)	(4.542)	23
Indebitamento finanziario netto	(390.840)	(414.850)	
Riconciliazione con la posizione finanziaria netta	31/12/11	31/12/10	Nota
Finanziamenti attivi non correnti	-	-	14
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	-	-	15
Posizione finanziaria netta totale	(390.840)	(414.850)	

I debiti verso banche e altri enti finanziatori correnti si incrementano in seguito alla riclassifica di euro 136.755 dalla parte non corrente, in scadenza il 31 dicembre 2012, mentre il debito verso Unicredit Factoring, inclusi gli interessi maturati e non ancora liquidati nell'ultimo trimestre 2011, è pari a euro 9.134 migliaia.

In netto incremento il valore negativo del *fair value* del collar in seguito alle mutate aspettative sui tassi di interesse nel medio periodo.

42. Eventi non ricorrenti

Nel 2011 tra le operazioni non ricorrenti sono stati classificati: i) l'effetto del rilascio a conto economico dei fondi rischi rilevati tra gli altri proventi; ii) l'effetto cumulato degli eventi non ricorrenti contenuti nella quota di risultato delle società collegate (Pirelli & C. S.p.A. positivo per euro 25,7 milioni e Prelios S.p.A. negativo per euro

3,8 milioni); iii) l'effetto contabile della cessione delle partecipazioni in Pirelli & C. Ambiente S.p.A. e in Pirelli & C. Eco Technology S.p.A..

In sintesi:

<i>in migliaia di euro</i>	Esercizio 2011	Esercizio 2010	Nota
Altri proventi	272	-	25
Quota di risultato di società collegate e <i>joint venture</i>	21.811	(9.440)	32
Proventi da negoziazione titoli e partecipazioni	20.970	-	33
Totale eventi non ricorrenti	43.053	(9.440)	

43. Compensi alla società di revisione

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149 – duodecies del Regolamento Emittenti CONSOB, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2011 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione, resi dalla società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. e da entità appartenenti alla sua rete:

<i>in migliaia di euro</i>			
Servizi di revisione	Camfin S.p.A.	53	
	Controllate	42	
		95	93%
Servizi di attestazione	Camfin S.p.A.	7	
	Controllate	-	
		7	7%
		-	-
Servizi diversi dalla revisione	Camfin S.p.A.	-	
	Controllate	-	
		-	-
	Totale Generale	-	102 100%



Attestazione del bilancio consolidato ai sensi dell'art. 154 *bis* del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n° 58 e ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento CONSOB n° 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni
21 marzo 2012

1. I sottoscritti Marco Tronchetti Provera, in qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione, e Luca Schinelli, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, di CAMFIN S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154 *bis*, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n° 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato, nel corso del periodo 1 gennaio 2011 – 31 dicembre 2011.

2. Al riguardo si segnala che la valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2010 è avvenuta sulla base della valutazione del sistema di controllo interno. Tale valutazione si è basata su di uno specifico processo definito in coerenza dei criteri stabiliti nel modello "*Internal Control – Integrated Framework*" emesso dal "*Committee of Sponsoring Organizations of Treadway Commission*" (COSO) che rappresenta un *framework* di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.

3. Si attesta, inoltre, che:

3.1 il bilancio consolidato:

- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

3.2 La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

21 marzo 2012

Il Presidente del
Consiglio di Amministrazione

(Marco Tronchetti Provera)

Il Dirigente Preposto alla
redazione dei documenti contabili societari

(Luca Schinelli)

**Relazione della società di revisione
ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27.1.2010, n. 39**Agli Azionisti
della Camfin S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto degli utili e perdite complessivi, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Camfin S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Camfin") chiuso al 31 dicembre 2011. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli amministratori della Camfin S.p.A.. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 31 marzo 2011.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Camfin al 31 dicembre 2011 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Camfin per l'esercizio chiuso a tale data.
4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Camfin S.p.A.. È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e della specifica sezione sul governo societario e gli assetti proprietari, limitatamente alle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella specifica sezione della medesima relazione sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo Camfin al 31 dicembre 2011.

Milano, 5 aprile 2012

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Pietro Carena
(Socio)

Bilancio Separato al 31 dicembre 2011





Stato Patrimoniale Separato

ATTIVITÀ

<i>valori in euro</i>	31/12/2011		31/12/2010		Nota
		di cui parti correlate		di cui parti correlate	
ATTIVITÀ NON CORRENTI					
Immobilizzazioni materiali	65.337	-	78.291	-	4
Immobilizzazioni immateriali	938	-	184	-	5
Partecipazioni in imprese controllate	890.000	-	17.238.732	-	6
Partecipazioni in imprese collegate	896.402.880	-	807.227.242	-	7
Partecipazioni in <i>joint venture</i>	3.148.000	-	7.812.265	-	8
Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.889.561	-	3.024.733	-	9
Attività finanziarie a <i>fair value</i>	-	-	-	-	10
Crediti finanziari	-	-	-	-	11
Altre attività finanziarie	9.757.833	-	9.729.884	-	12
Attività non correnti	913.154.549		845.111.331		
ATTIVITÀ CORRENTI					
Crediti verso clienti	62.913	48.715	70.549	70.549	13
Attività finanziarie a <i>fair value</i>	-	-	-	-	10
Crediti finanziari	264.777	264.777	3.364.369	3.364.369	11
Altre attività finanziarie	1.170.485	81.058	1.177.127	81.058	12
Disponibilità liquide	9.983.882	-	13.569.071	-	14
Attività correnti	11.482.057	-	18.181.116	-	
TOTALE ATTIVITÀ	924.636.606		863.292.447		

**PATRIMONIO NETTO**

<i>valori in euro</i>	31/12/2011		31/12/2010		Nota
		di cui parti correlate		di cui parti correlate	
Capitale sociale	286.931.949	-	261.060.734	-	15
Altre riserve ed utili indivisi	165.914.852	-	133.704.588	-	16
Risultato dell'esercizio	68.004.303	-	36.617.522	-	
TOTALE PATRIMONIO NETTO	520.851.104		431.382.844		

PASSIVITÀ**PASSIVITÀ NON CORRENTI**

Debiti verso banche e altri finanziatori	247.333.988	-	415.090.504	-	17
Fondo rischi e oneri futuri	108.456	-	108.456	-	18
Passività finanziarie a <i>fair value</i>	7.204.873	-	4.463.932	-	19
Fondi del personale	158.631	-	104.809	-	20
Altre passività finanziarie	-	-	-	-	22
Passività non correnti	254.805.948		419.767.701		

PASSIVITÀ CORRENTI

Debiti verso banche e altri finanziatori	145.893.706	-	9.079.132	-	17
Debiti verso fornitori	1.355.220	218.880	881.237	309.480	21
Altre passività finanziarie	841.021	122.587	1.142.796	732.401	22
Fondo rischi e oneri futuri	-	-	960.834	-	18
Passività finanziarie a <i>fair value</i>	889.607	-	77.903	-	19
Passività correnti	148.979.554		12.141.902		

TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO	924.636.606		863.292.447		
--	--------------------	--	--------------------	--	--



Conto Economico

<i>valori in euro</i>	Esercizio 2011		Esercizio 2010		Nota
		di cui parti correlate		di cui parti correlate	
Ricavi e altri proventi	1.278.111	251.255	277.452	276.560	23
<i>di cui eventi non ricorrenti</i>	<i>888.805</i>	-	-	-	<i>35</i>
Materie prime e materiali di consumo utilizzati	(28.334)	-	(30.695)	-	24
Costo del lavoro	(664.895)	-	(796.099)	-	25
Ammortamenti e svalutazioni	(11.151)	-	(21.752)	-	26
Altri costi	(2.763.417)	850.216	(1.819.932)	(822.643)	27
Risultato operativo	(2.189.686)		(2.391.026)		
Proventi finanziari	302.727	71.659	345.692	9.019	28
Oneri finanziari	(18.755.137)	-	(17.561.609)	(8.329)	29
Adeguamento a <i>fair value</i>	832.845	-	1.484.113	-	30
Dividendi	20.837.738	20.542.566	83.085.087	83.085.087	31
<i>di cui eventi non ricorrenti</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>53.995.826</i>	<i>-</i>	
Ripristini (perdite) di valore su attività non correnti	67.367.469	-	(28.344.735)	-	32
<i>di cui eventi non ricorrenti</i>	<i>107.066.345</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>35</i>
Proventi ed Oneri da negoziazione titoli e partecipazioni	-	-	-	-	33
Risultato al lordo delle imposte	68.395.956		36.617.522		
Imposte	(391.653)		-		34
Risultato netto	68.004.303		36.617.522		



<i>in migliaia di euro</i>		31/12/11			31/12/10		
		Lordo	Imposte	Netto	Lordo	Imposte	Netto
A	Risultato dell'esercizio	-	-	68.004	-	-	36.618
	Altre componenti rilevate a patrimonio netto:						
	(Utili)/perdite trasferiti a conto economico relativi ad attività finanziarie disponibili per la vendita, precedentemente rilevati a patrimonio netto	-	-	-	-	-	-
B	Utili / (Perdite) trasferiti a conto economico precedentemente rilevati direttamente a patrimonio netto	-	-	-	-	-	-
	Spese aumento di capitale	-	-	(22)	-	-	-
	Adeguamento a <i>fair value</i> di attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	-	-	-
	Saldo utili / (perdite) attuariali su benefici a dipendenti	-	-	-	-	-	-
	Adeguamento al <i>fair value</i> di derivati designati come <i>cash flow hedge</i>	-	-	(4.385)	-	-	(1.704)
	Quota di altre componenti rilevate a patrimonio netto relativa a società collegate e <i>joint venture</i>	-	-	-	-	-	-
C	Utili / (Perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto nel periodo	-	-	(4.407)	-	-	(1.704)
B+C	Totale altre componenti rilevate a patrimonio netto	-	-	(4.407)	-	-	(1.704)
A+B+C	Totale utili / (perdite) complessivi	-	-	63.597	-	-	34.914
	Attribuibile a:						
	- Azionisti della Capogruppo	-	-	63.597	-	-	34.914
	- Interessi di minoranza	-	-	-	-	-	-



Prospetto delle variazioni di patrimonio netto

<i>in migliaia di euro</i>	Capitale Sociale	Riserva Sovrap-prezzo Azioni	Riserva Legale	Altre Riserve	Utili portati a nuovo	Risultato d'esercizio	Totale
Totale al 31 dicembre 2009	261.061	113.252	38.239	(1.750)	-	(14.333)	396.469
<u>Ripartizione Utili come da delibera del 21 Aprile 2010</u>							
Trasferimento a perdite portate a nuovo	-	(14.333)	-	-	-	14.333	-
Attribuzione a riserva legale	-	-	-	-	-	-	-
Utilizzo per copertura perdite	-	-	-	-	-	-	-
Distribuzione riserve agli azionisti	-	-	-	-	-	-	-
Aumento di capitale	-	-	-	-	-	-	-
Riserva <i>hedge accounting</i>	-	-	-	(1.704)	-	-	(1.704)
Risultato d'esercizio	-	-	-	-	-	36.618	36.618
Totale al 31 dicembre 2010	261.061	98.919	38.239	(3.454)	-	36.618	431.383
<u>Ripartizione Utili come da delibera del 22 Aprile 2011</u>							
Trasferimento a perdite portate a nuovo	-	-	1.831	-	34.787	(36.618)	-
Attribuzione a riserva legale	-	-	-	-	-	-	-
Utilizzo per copertura perdite	-	-	-	-	-	-	-
Distribuzione riserve agli azionisti	-	-	-	-	-	-	-
Aumento di capitale	25.871	-	-	-	-	-	25.871
Spese aumento di capitale	-	-	-	(22)	-	-	(22)
Riserva <i>hedge accounting</i>	-	-	-	(4.385)	-	-	(4.385)
Risultato d'esercizio	-	-	-	-	-	68.004	68.004
Totale al 31 dicembre 2011	286.932	98.919	40.070	(7.861)	34.787	68.004	520.851



<i>in migliaia di euro</i>	Esercizio 2011	Esercizio 2010
Risultato netto	68.004	36.618
Ammort. / svalut. e riprist. immob. immateriali e materiali	11	22
Oneri finanziari	18.755	17.562
Proventi finanziari	(303)	(346)
Dividendi	(20.838)	(83.085)
Adeguamento <i>fair value</i>	(538)	(1.484)
Perdite di valore su attività non correnti	(67.663)	28.345
Variazione crediti / debiti commerciali	604	(6.989)
Variazione altri crediti / altri debiti	(443)	1.856
Variazione fondi del personale e altri fondi	(907)	29
Spese aumento capitale	(22)	-
A Flusso netto generato / (assorbito) da attività operative	(3.340)	(7.472)
Investimenti in immobilizzazioni materiali	(1)	-
Disinvestimenti in immobilizzazioni materiali	1	21
Acquisizione e aumento capitale di partecipazioni in altre società e JV	(660)	(920)
Acquisizione di Prelios S.p.A.	-	(53.996)
Distribuzione riserve di società collegate	-	53.996
Dividendi ricevuti	20.838	29.089
B Flusso netto generato / (assorbito) da attività d'investimento	20.178	28.190
Oneri finanziari pagati	(18.755)	(17.562)
Proventi finanziari incassati	303	346
Variazione dei finanziamenti attivi e altri crediti finanziari	3.100	-
Variazione debiti verso banche e altri finanziatori	(30.942)	(15.573)
Aumento di Capitale	25.871	-
C Flusso netto generato / (assorbito) da attività di finanziamento	(20.423)	(32.789)
D Flusso di cassa complessivo generato / (assorbito) nell'esercizio (A+B+C)	(3.585)	(12.071)
E Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	13.569	25.640
F Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio (D+E)	9.984	13.569

Note esplicative al 31 dicembre 2011



Forma e contenuto

Camfin S.p.A. (o “la Capogruppo” o la “Società”) è una società con personalità giuridica organizzata secondo l’ordinamento giuridico della Repubblica Italiana. Camfin S.p.A. e le sue controllate (di seguito il “Gruppo Camfin” o il “Gruppo”) operano in Italia. Il Gruppo Camfin è impegnato nel settore della gestione di partecipazioni.

Il controllo di fatto sulla società è detenuto da Marco Tronchetti Provera S.A.p.A., società con sede a Milano in Piazza Borromeo, 12 che detiene il 57,52% della controllata Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. (G.P.I. S.p.A.) che a sua volta esercita un controllo di fatto solitario su Camfin S.p.A. con il 42,65%.

1. Principi contabili

Di seguito sono riportati i principali criteri e i principi contabili applicati nella redazione del bilancio di Camfin S.p.A..

Base per la preparazione

La Società, in applicazione del Decreto Legislativo 28 febbraio 2005 n° 38 “Esercizio delle opzioni previste dall’articolo 5 del Regolamento Europeo n° 1606/2002 in materia di principi contabili internazionali”, ha redatto il bilancio separato della Capogruppo Camfin in conformità ai principi contabili internazionali (di seguito anche “IFRS”) in vigore e omologati dall’Unione Europea al 31 dicembre 2009, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell’art. 9 del D. Lgs. n° 38/2005.

Per IFRS si intendono tutti gli *International Financial Reporting Standards*, tutti gli *International Accounting Standards (IAS)* e tutte le interpretazioni dell’*International Reporting Interpretations Committed (IFRIC)*, precedentemente denominate *Standing Interpretations Committee (SIC)* adottati dall’Unione Europea.

Gli Amministratori ritengono, sulla base di quanto illustrato in precedenza in merito al processo di rifinanziamento della parte a breve del debito e alla previsione dei flussi di cassa futuri derivanti dalla distribuzione dei dividendi della collegata Pirelli & C. S.p.A. che gli indicatori di carattere finanziario e gestionale siano tali da escludere significative incertezze in merito al presupposto della continuità aziendale.

Prospetti di bilancio

La Società ha scelto di classificare i costi del Conto Economico per natura, mentre le attività e passività dello Stato Patrimoniale sono suddivise fra correnti e non correnti. Il Rendiconto Finanziario è stato redatto secondo il metodo indiretto. Secondo quanto indicato dallo IAS 1 (paragrafo 96) e dallo IAS 19 (paragrafo 93 B) è riportato il Prospetto degli utili e delle perdite complessivi.

Si precisa inoltre che la Società ha applicato quanto stabilito dalla delibera CONSOB n° 15519 del 27 luglio 2006 in materia di schemi di bilancio e dalla Comunicazione



CONSOB n° 6064293 del 28 luglio 2006 in materia di informativa societaria.

Criteri di redazione

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

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

I prospetti di Stato Patrimoniale e di Conto Economico sono presentati in unità di Euro, mentre il Prospetto degli utili e perdite complessivi, il Rendiconto finanziario, il Prospetto delle variazioni di patrimonio netto e i valori riportati nelle Note esplicative sono presentati in migliaia di euro, salvo dove diversamente indicato.

Principi contabili

I principi contabili utilizzati nella predisposizione del bilancio della Capogruppo sono uguali a quelli utilizzati ai fini della predisposizione del bilancio consolidato ove applicabili.

Partecipazioni in società controllate e collegate

Le partecipazioni in controllate e collegate, che nel bilancio di gruppo sono consolidate rispettivamente con il metodo integrale e con il metodo del patrimonio netto, nel bilancio della Capogruppo sono iscritte al costo, al netto di eventuali perdite di valore.

In presenza di specifici indicatori di *impairment*, il valore delle partecipazioni nelle società controllate e collegate, determinato sulla base del criterio del costo, è assoggettato ad *impairment test*. Ai fini dell'*impairment test*, il valore di carico delle partecipazioni è confrontato con il valore recuperabile, definito come il maggiore tra il *fair value*, dedotti i costi di vendita, e il valore d'uso.

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

Il *fair value*, ai fini dell'*impairment test*, nel caso di partecipazioni in società quotate è determinato con riferimento al valore di mercato della partecipazione a prescindere dalla quota di possesso. Nel caso di partecipazioni in società non quotate, il *fair value* è determinato facendo ricorso a stime sulla base delle migliori informazioni disponibili.

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

- a) Criterio del *Discounted Cash Flow – asset side*: consiste nel calcolo del valore attuale dei flussi di cassa futuri che si stima saranno generati dalla partecipata, inclusivi dei flussi finanziari derivanti dalle attività operative e del corrispettivo derivante dalla cessione finale dell'investimento.
- b) Criterio del *Dividend Discount Model – equity side*: consiste nel calcolo del valore attuale dei flussi di cassa futuri che si stima deriveranno dai dividendi da ricevere e dalla dismissione finale dell'investimento.

Se vengono meno i presupposti per una svalutazione precedentemente effettuata, il valore contabile della partecipazione è ripristinato con imputazione a conto economico, nei limiti del costo originario.

Dividendi

I dividendi ricevuti dalle società partecipate sono rilevati a conto economico nel momento in cui sorge il diritto all'incasso, che normalmente corrisponde alla delibera assembleare di distribuzione dei dividendi.

Principi contabili e interpretazioni omologati in vigore a partire dal 1° gennaio 2011

Per quanto concerne la parte dei principi contabili e interpretazioni omologati in vigore a partire dal 1° gennaio 2011 si rimanda a quanto esposto nelle note esplicative del bilancio consolidato.

Principi contabili internazionali e/o interpretazioni emessi ma non ancora entrati in vigore e/o non omologati

Per quanto riguarda i principi contabili internazionali e/o interpretazioni emessi ma non ancora entrati in vigore e/o non omologati si rimanda a quanto esposto nelle note esplicative del bilancio consolidato.

2. Politica di gestione rischi finanziari

La gestione dei rischi finanziari è svolta sulla base di politiche approvate dalla Direzione Generale. Le funzioni preposte alla gestione dei rischi finanziari valutano e coprono i rischi sulla base delle esigenze della Società.

Gestione dei rischi finanziari

Le attività di Camfin S.p.A. sono esposte a diverse tipologie di rischio: rischio di mercato (inclusi rischio cambio e rischio prezzo), rischio di credito, rischio di liquidità e il rischio di tasso d'interesse. La strategia di *risk management* è finalizzata a minimizzare potenziali effetti negativi sui risultati e sull'equilibrio finanziario della Società. Alcune tipologie di rischio sono mitigate tramite il ricorso a strumenti derivati. Con riferimento alle società collegate, i fattori di rischio specifici ad esse attribuibili possono influenzare il valore di carico delle partecipazioni e i flussi dei dividendi attesi da tali partecipazioni.

Di seguito vengono trattati i rischi relativi alla Società:

(a) Rischio di mercato

(i) Rischio cambio

La Società è attiva esclusivamente a livello nazionale e pertanto non è esposta al rischio cambio.



(ii) Rischio prezzo

La Società è esposta solo moderatamente al rischio prezzo per quanto concerne le partecipazioni iscritte tra le attività finanziarie disponibili per la vendita e per quanto riguarda alcuni strumenti finanziari iscritti tra le attività/passività a *fair value* rilevate a conto economico, il cui *fair value* è soggetto alla volatilità del mercato. Considerata l'entità contenuta di tali attività finanziarie in portafoglio, non sono state poste in essere specifiche azioni al fine di mitigare tale tipologia di rischio.

Si riporta di seguito un'analisi di sensitività nella quale sono rappresentati gli effetti sul risultato netto e sul patrimonio netto, derivanti da un incremento/decremento nel *fair value* del portafoglio delle attività disponibili per la vendita pari all'1,0% rispetto al *fair value* presentato in bilancio al 31 dicembre 2011 e al 31 dicembre 2010, a parità di costanza di tutte le altre variabili.

<i>in migliaia di euro</i>	Impatto sul risultato netto		Impatto sul patrimonio netto	
	2011 +/-	2010 +/-	2011 +/-	2010 +/-
Attività/Passività finanziaria				
Fondo Mid Capital Mezzanine	-	-	12,5	12,5
Value Secondary Investments Sicar (S.C.A.)	-	-	6,9	9,8
Fondo Ambienta I	-	-	9,5	7,9
Totale	-	-	28,8	30,2

Informazioni integrative: livelli gerarchici di valutazione del fair value

In relazione alle attività/passività finanziarie valutate al *fair value*, le recenti modifiche introdotte nell'IFRS 7 richiedono che tali strumenti siano classificati sulla base di una gerarchia di livelli che rifletta la significatività degli *input* utilizzati nella determinazione del *fair value*. Si distinguono i seguenti livelli:

- Livello 1 – quotazioni non rettificata rilevate su un mercato attivo per attività o passività oggetto di valutazione;
- Livello 2 – *input* diversi dai prezzi quotati di cui al punto precedente che sono osservabili sul mercato direttamente (come nel caso dei prezzi) o indirettamente (cioè in quanto derivati dai prezzi);
- Livello 3 – *input* che non sono basati su dati di mercato osservabili.

La seguente tabella evidenzia le attività e passività finanziarie che sono valutate al *fair value* al 31 dicembre 2011 suddivise nei tre livelli sopra definiti:



Informazioni integrative: livelli gerarchici di valutazione del <i>fair value</i>					
<i>in migliaia di euro</i>	Nota	Valore contabile al 31 dicembre 2011	Livello 1	Livello 2	Livello 3
ATTIVITÀ FINANZIARIE:					
Parte non corrente:					
Attività finanziarie disponibili per la vendita:	9	2.890	-	2.890	-
- partecipazioni di minoranza		-	-	-	-
- fondi immobiliari chiusi		2.890	-	2.890	-
PASSIVITÀ FINANZIARIE:					
Parte non corrente:					
Passività finanziarie al <i>fair value</i>:	19	7.205	-	7.205	-
- <i>collar step up</i>		7.205		7.205	
- <i>interest rate swap</i>		-	-	-	-
Parte corrente:					
Passività finanziarie al <i>fair value</i>:	19	890	-	890	-
- <i>collar step up</i>		813		813	
- <i>interest rate swap</i>		77	-	77	-

(b) Rischio credito

Il rischio di credito rappresenta l'esposizione della Società a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle controparti commerciali e finanziarie.

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

Per quanto riguarda le controparti finanziarie, la Società ricorre solo a interlocutori di elevato *standing* creditizio per la gestione di risorse temporaneamente in eccesso. Nella tabella sotto allegata sono elencati i saldi delle disponibilità liquide e delle altre attività finanziarie ripartiti per *rating* (fonte *Standard & Poor's* se non diversamente indicato):

*Disponibilità liquide:*

<i>in migliaia di euro</i>	31/12/11	31/12/10
A-1/Stable/A		-
A-1+/Stable/AA+	-	4
A-1/Stable/A+	-	6
A-1/Stable/A	-	12.033
A-1/Negative/A	-	6
A-2/Stable/A-	-	11
A-2/Negative/A-	-	392
A-2/Negative/BBB	9	-
A-2/Negative/BBB+	7.993	3
A-2/Stable/BBB	7	-
A-3/Negative/BBB-	453	
P-2/Stable/A3 (<i>Moody's</i>)	-	4
F3/Negative/BAA1	3	-
Non rated	1.518	1.110
Totale disponibilità liquide:	9.983	13.569

Le controparti relative ad attività disponibili per la vendita non dispongono di un *rating* finanziario pubblicato.

Le altre attività finanziarie (nota 12) fanno riferimento a crediti vantati verso l'Erario e chiesti a rimborso per i quali non si rilevano problemi di esigibilità.

Le perdite di valore dei crediti commerciali sono calcolate sulla base del rischio di inadempienza della controparte, determinato considerando le informazioni disponibili sulla solvibilità della controparte e i dati storici. Le singole posizioni sono oggetto di valutazione individuale e, in presenza di indicatori oggettivi di perdita di valore, sono svalutate. Il valore contabile dei crediti è ridotto indirettamente mediante iscrizione di un fondo.

L'ammontare della svalutazione tiene conto di una stima dei flussi futuri recuperabili e della relativa data di incasso, degli oneri e spese di recupero e dell'eventuale *fair value* delle garanzie.

La Società non è caratterizzata da significative concentrazioni del rischio di credito per quanto concerne i crediti commerciali.

(c) Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità rappresenta il rischio che le risorse finanziarie disponibili non siano sufficienti per far fronte alle obbligazioni finanziarie e commerciali nei termini e nelle scadenze prestabiliti. Una gestione prudente del rischio di liquidità originato dalla normale operatività della Società implica il mantenimento di un adeguato livello di disponibilità liquide e di titoli a breve termine, la disponibilità di fondi ottenibili mediante un adeguato ammontare di linee di credito *committed* e la capacità di chiudere posizioni aperte sul mercato. L'ammontare complessivo della liquidità al 31 dicembre 2011 è pari a euro 9.984 migliaia.



La Tesoreria monitora le previsioni sugli utilizzi delle riserve di liquidità della Società e del Gruppo Camfin sulla base dei flussi di cassa previsti.

La seguente tabella include un'analisi per scadenza delle passività ordinate per scadenza contrattuale delle passività finanziarie. Le varie fasce di scadenza sono determinate sulla base del periodo intercorrente tra la data di riferimento del bilancio e la scadenza contrattuale delle obbligazioni. I saldi presentati nelle tabelle sono quelli contrattuali non attualizzati

<i>in migliaia di euro</i>	Meno di 1 anno	Da 1 a 2 anni	Da 2 a 5 anni	Oltre 5 anni
Al 31 dicembre 2011				
Debiti verso banche e altri finanziatori	159.677	8.518	264.407	-
Passività finanziarie a <i>fair value</i>	3.668	2.642	2.823	-
Debiti commerciali e altri debiti	2.196	-	-	-
Totale	165.541	11.161	267.230	-
Al 31 dicembre 2010				
Debiti verso banche e altri finanziatori	24.095	202.107	272.158	-
Passività finanziarie a <i>fair value</i>	1.756	560	-	-
Debiti commerciali e altri debiti	2.024	-	-	-
Totale	27.875	202.667	272.158	-

La seguente tabella include un'analisi per scadenza degli strumenti finanziari derivati. Le varie fasce di scadenza sono determinate sulla base del periodo intercorrente tra la data di riferimento del bilancio e la scadenza contrattuale delle obbligazioni. I saldi presentati nelle tabelle sono quelli contrattuali non attualizzati.

<i>in migliaia di euro</i>	Meno di 1 anno	Da 1 a 2 anni	Da 2 a 5 anni	Oltre 5 anni
Al 31 dicembre 2011				
Derivati su tassi di interesse	3.668	2.642	2.823	-
- entrate	-	-	-	-
- uscite	3.668	2.642	2.823	-
Derivati sul prezzo di azioni	-	-	-	-
- entrate	-	-	-	-
- uscite	-	-	-	-
Al 31 dicembre 2010				
Derivati su tassi di interesse	1.756	560	-	-
- entrate	-	-	-	-
- uscite	1.756	560	-	-
Derivati sul prezzo di azioni	-	-	-	-
- entrate	-	-	-	-
- uscite	-	-	-	-



(d) Rischio tasso di interesse

Il rischio di tasso di interesse a cui è esposta la Società è originato prevalentemente dai debiti finanziari a lungo termine. Tali debiti sono esclusivamente a tasso variabile.

I debiti a tasso variabile espongono la Società a un rischio originato dalla volatilità dei tassi (rischio di *cash flow*). Per mitigare tale rischio, la Società fa ricorso a contratti derivati del tipo *Interest Rate Swap (IRS)* o a *collar*.

La politica di gestione del rischio della tesoreria del Gruppo Camfin prevede una copertura economica significativa dei flussi di cassa associati ai debiti verso banche e verso altri finanziatori.

La designazione di tali derivati, come strumenti di copertura ai fini dello IAS 39, viene decisa caso per caso. Mentre alla data del 31 dicembre 2009, il Gruppo Camfin non aveva designato alcun derivato come strumento di copertura, in data 29 marzo 2010 la Società ha stipulato, con lo stesso *pool* di banche che nel dicembre 2009 ha erogato il Finanziamento di euro 420,0 milioni, una relazione di copertura *collar step up* sul 70% del valore della linea di credito erogata.

Ai fini della contabilizzazione di tale strumento si utilizza l'*hedge accounting* previsto dallo IAS 39 rilevando direttamente a patrimonio netto la variazione di *fair value* del derivato di copertura per la componente efficace (*intrinsic value*), mentre la variazione non efficace viene rilevata direttamente a conto economico (*time value*). Gli altri derivati (*IRS*) ancora in essere sono classificati tra le attività o le passività finanziarie a *fair value* e le variazioni di quest'ultimo sono rilevate a conto economico.

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

Sulla base delle simulazioni effettuate, l'impatto sul risultato netto e sul patrimonio netto di un incremento o decremento pari a 50 punti base dei tassi di interesse, in una situazione di costanza di tutte le altre variabili, sarebbe stato rispettivamente un decremento pari a euro 1.636 migliaia (2010: euro 597 migliaia) o un incremento pari a euro 407 migliaia (2010: euro 1.117 migliaia).

A completamento dell'informativa sui rischi finanziari, si riporta di seguito una riconciliazione tra classi di attività e passività finanziarie così come identificate nello schema di stato patrimoniale del Gruppo Camfin e tipologie di attività e passività finanziarie identificate sulla base dei requisiti dell'IFRS 7:



31/12/2011 attività/(passività) <i>in migliaia di euro</i>	Att. fin. a fair value	Crediti e finanziamenti attivi	Att. Fin. Dispon. per la vendita	Pass. fin. a fair value	Passività finanziarie
Attività finanziarie	-	-	2.890	-	-
Finanziamenti attivi	-	-	-	-	-
Crediti commerciali	-	63	-	-	-
Altri crediti	-	10.928	-	-	-
Disponibilità liquide	-	9.984	-	-	-
Totale	-	20.975	2.890	-	-
Passività finanziarie a <i>fair value</i>	-	-	-	8.094	-
Debiti verso banche e altri finanziatori	-	-	-	-	393.228
Debiti commerciali	-	-	-	-	1.355
Altri debiti	-	-	-	-	841
Totale	-	-	-	8.094	395.424
31/12/2010 attività/(passività) <i>in migliaia di euro</i>	Att. fin a fair value	Crediti e finanziamenti attivi	Att. Fin. Dispon. per la vendita	Pass. fin. a fair value	Passività finanziarie
Attività finanziarie	-	-	3.025	-	-
Finanziamenti attivi	-	-	-	-	-
Crediti commerciali	-	71	-	-	-
Altri crediti	-	10.907	-	-	-
Disponibilità liquide	-	13.569	-	-	-
Totale	-	24.547	3.025	-	-
Passività finanziarie a <i>fair value</i>	-	-	-	4.542	-
Debiti verso banche e altri finanziatori	-	-	-	-	424.170
Debiti commerciali	-	-	-	-	1.614
Altri debiti	-	-	-	-	410
Totale	-	-	-	4.542	426.194

Gestione del capitale

L'obiettivo di Camfin S.p.A. nell'ambito della gestione del capitale è principalmente quello di salvaguardare la continuità aziendale in modo tale da garantire rendimenti agli azionisti e benefici agli altri portatori di interesse. La Società si prefigge inoltre l'obiettivo di mantenere una struttura ottimale del capitale in modo tale da ridurre il costo dell'indebitamento.

Analogamente a quanto avviene in altri *business*, la Società monitora il capitale sulla base del rapporto tra posizione finanziaria netta e capitale investito (*gearing ratio*).



Ai fini della determinazione della posizione finanziaria netta si fa riferimento alla nota 39. Il capitale investito netto è definito come la sommatoria del patrimonio netto, così come indicato nel bilancio della Società, e della posizione finanziaria netta di cui alla nota 39.

I *gearing ratio* al 31 dicembre 2011 e al 31 dicembre 2010 sono presentati di seguito nelle loro componenti:

<i>in migliaia di euro</i>	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Posizione finanziaria netta (A)	391.073	411.778
Patrimonio netto (B)	520.851	431.383
Totale capitale investito netto (A+B)	911.925	843.161
<i>Gearing ratio</i>	<i>42,88%</i>	<i>48,84%</i>

Stima del *fair value*

Il *fair value* di strumenti finanziari quotati in un mercato attivo è basato sui prezzi di mercato alla data di bilancio. I prezzi di mercato utilizzati per i derivati sono i *bid price*, mentre per le passività finanziarie sono gli *ask price*.

Il *fair value* di strumenti che non sono quotati in un mercato attivo è determinato utilizzando tecniche di valutazione basate su una serie di metodi e assunzioni legate a condizioni di mercato alla data di bilancio.

Altre tecniche, come quella della stima dei flussi di cassa scontati, sono utilizzate ai fini della determinazione del *fair value* degli altri strumenti finanziari.

Il *fair value* degli *interest rate swap* è calcolato in base al valore attuale dei previsti flussi di cassa futuri.

A causa delle caratteristiche di breve termine dei crediti e dei debiti commerciali, si ritiene che i valori di carico al netto di eventuali fondi svalutazione per i crediti di dubbia esigibilità rappresentino una buona approssimazione del *fair value*.

3. Stime e assunzioni

La preparazione del bilancio della Società comporta per gli amministratori la necessità di effettuare stime e assunzioni che potrebbero influenzare i valori contabili di alcune attività e passività, costi e ricavi, così come l'informativa relativa ad attività o passività potenziali alla data di riferimento del bilancio.

Di seguito sono brevemente descritte le aree di bilancio che, relativamente alla Società, comportano un maggior livello di soggettività da parte degli amministratori nell'elaborazione delle stime e per le quali un cambiamento nelle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate potrebbe avere un impatto significativo

sull'informativa finanziaria.

Riduzione e riprese di valore delle partecipazioni

Le partecipazioni in società controllate, collegate e *joint venture*, qualora sussistano indicatori che facciano prevedere difficoltà per il recupero del relativo valore netto contabile sono oggetto di verifica. Se da tale verifica emergono riduzioni di valore tali riduzioni sono rilevate tramite una svalutazione. La verifica dell'esistenza dei suddetti indicatori richiede da parte degli amministratori valutazioni soggettive basate sulle informazioni disponibili all'interno della Società e dal mercato, nonché dall'esperienza storica. Qualora venga determinato che possa essersi generata una potenziale riduzione di valore, la Società procede alla determinazione della stessa utilizzando tecniche valutative ritenute idonee in applicazione dei principi contabili di riferimento.

Qualora, negli esercizi successivi alla rilevazione di una riduzione di valore, venissero meno le condizioni per le quali si era provveduto all'*impairment* dei valori di carico la Società provvede alla rideterminazione del valore e ad un'eventuale ripresa, parziale o totale, del valore di carico originario.

4. Immobilizzazioni materiali

Nel prospetto che segue sono evidenziate le movimentazioni delle immobilizzazioni materiali e dei relativi fondi nel periodo 2010-2011:

Movimenti Valore Lordo

<i>in migliaia di euro</i>	Saldo al 31/12/2010	Incrementi dell'esercizio	Decrementi dell'esercizio	Saldo al 31/12/2011
Impianti e macchinari	90	-	-	90
Mobili e macchine elettroniche	188	-	(141)	47
Totale	278	-	(141)	137

Movimenti Fondo Ammortamento

<i>in migliaia di euro</i>	Saldo al 31/12/2010	Incrementi dell'esercizio	Decrementi dell'esercizio	Saldo al 31/12/2011
Impianti e macchinari	(29)	(7)	-	(36)
Mobili e macchine elettroniche	(171)	(4)	139	(36)
Totale	(200)	(11)	139	(72)

Movimenti Valore Netto

<i>in migliaia di euro</i>	Saldo al 31/12/2010	Ammort.ti dell'esercizio	Decrementi dell'esercizio	Saldo al 31/12/2011
Impianti e macchinari	61	(7)	-	54
Mobili e macchine elettroniche	17	(4)	(2)	11
Totale	78	(11)	(2)	65



Oltre agli ammortamenti di periodo (nota 26) i principali movimenti dell'esercizio sono relativi alla dismissione di *server* obsoleti nell'ambito del rinnovo del sistema informativo del Gruppo.

Nel prospetto che segue sono evidenziate le movimentazioni delle immobilizzazioni materiali e dei relativi fondi nel periodo 2009-2010:

Movimenti Valore Lordo

<i>in migliaia di euro</i>	Saldo al 31/12/2009	Incrementi dell'esercizio	Decrementi	Saldo al 31/12/2010
Impianti e macchinari	90	-	-	90
Mobili e macchine elettroniche	227	-	(39)	188
Totale	317	-	(39)	278

Movimenti Fondo Ammortamento

<i>in migliaia di euro</i>	Saldo al 31/12/2009	Incrementi dell'esercizio	Decrementi	Saldo al 31/12/2010
Impianti e macchinari	(22)	(7)	-	(29)
Mobili e macchine elettroniche	(180)	(9)	18	(171)
Totale	(202)	(16)	18	(200)

Movimenti Valore Netto

<i>in migliaia di euro</i>	Saldo al 31/12/2009	Incrementi dell'esercizio	Decrementi	Saldo al 31/12/2010
Impianti e macchinari	68	(7)	-	61
Mobili e macchine elettroniche	47	(9)	(21)	17
Totale	115	(16)	(21)	78

5. Immobilizzazioni immateriali

La movimentazione delle immobilizzazioni immateriali 2009-2011 è riportata nella seguente tabella:

Movimenti Valore Netto

<i>in migliaia di euro</i>	Situazione al 31/12/2010	Incrementi	Variazione dell'esercizio		Situazione al 31/12/2011
			Decrementi	Ammort.to	
programmi <i>software</i>	-	1	-	-	1
Totale Immobilizzazioni Immateriali	-	1	-	-	1

Movimenti Valore Netto

<i>in migliaia di euro</i>	Situazione al 31/12/2009	Incrementi	Variazione dell'esercizio		Situazione al 31/12/2010
			Decrementi	Ammort.to	
programmi <i>software</i>	-	-	-	-	-
migliorie su beni in affitto	6	-	-	(6)	-
Totale Immobilizzazioni Immateriali	6	-	-	(6)	-

L'incremento nel 2011 è relativo all'acquisto di una licenza per la nuova *release* del *software* che gestisce la telefonia mobile dell'azienda.

6. Partecipazioni in imprese controllate

La loro composizione è la seguente:

in migliaia di euro

Denominazione	Sede	Capitale sociale	% possesso	31-12-11	31-12-10	Variazioni
Cam Partecipazioni S.p.A.	Milano	17.244	100	890	17.239	(16.349)
Totale		17.244	100	890	17.239	(16.349)

I movimenti dell'esercizio 2011 sono dettagliati di seguito:

in migliaia di euro

Valore di carico delle Partecipazioni	31/12/2010	Versamenti c/capitale	Distribuzione riserve	Svalutazioni	31/12/2011
Cam Partecipazioni S.p.A.	17.239	-	-	(16.349)	890
Totale	17.239	-	-	(16.349)	890

Il valore delle partecipazioni in società controllate al 31 dicembre 2011 si è ridotto rispetto al precedente esercizio in seguito alla svalutazione della partecipazione in Cam Partecipazioni S.p.A. per euro 16.349 migliaia.

Dopo la cessione delle due partecipazioni in Pirelli & C. Ambiente S.p.A. e Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. detenute tramite la controllata Cam Partecipazioni S.p.A., il valore di carico di quest'ultima pari a euro 17.239 migliaia al 31 dicembre 2010, è stato assoggettato ad *impairment test*, determinandone il valore recuperabile tramite l'uso. Alla luce di tale risultato il valore della partecipazione è stato ridotto di euro 16.349 migliaia portandolo a euro 890 migliaia.

Si riportano le principali informazioni al 31 dicembre 2011 della controllata Cam Partecipazioni S.p.A. desumibili dal bilancio d'esercizio.

<i>in migliaia di euro</i>	Cam Partecipazioni S.p.A. 31/12/2011	Cam Partecipazioni S.p.A. 31/12/2010
Attività	2.203	22.039
Passività	1.312	4.802
Valore della produzione	702	686
Risultato di pertinenza	(16.346)	(3.886)
% di possesso	100,00%	100,00%

Il dettaglio delle partecipazioni in imprese controllate, collegate e *joint venture* è riportato negli allegati alle note esplicative.



7. Partecipazioni in imprese collegate

La composizione delle partecipazioni in imprese collegate é la seguente:

<i>in migliaia di euro</i>	31/12/11	31/12/10	variazione
Pirelli & C. S.p.A.	860.298	753.231	107.067
Prelios S.p.A.	36.105	53.996	(17.891)
Totale	896.403	807.227	89.176

Pirelli & C. S.p.A.

Camfin S.p.A. al 31 dicembre 2011 detiene 124.500.400 azioni Pirelli & C. S.p.A. pari al 25,52% del totale delle azioni in circolazione e al 26,17% delle azioni ordinarie.

Come noto la Società, in occasione del bilancio 2008, considerato l'andamento delle quotazioni di borsa del periodo nel quale il prezzo del titolo vide una riduzione del 73%, assoggettò ad *impairment test* la partecipazione determinandone il valore recuperabile attraverso l'uso. Il valore della partecipazione venne pertanto adeguato effettuando una svalutazione di euro 165,2 milioni, riducendo il valore di carico da euro 7,38 per azione a euro 6,05 per azione.

In occasione della predisposizione del bilancio al 31 dicembre 2011 avendo riscontrato indicatori di ripresa di valore sia esterni che interni e in particolare:

- un significativo incremento del valore di mercato con una quotazione media del titolo nel periodo dal 10 novembre 2011, data di pubblicazione del nuovo piano triennale, al 31 dicembre 2011 pari a euro 6,68;
- obiettivi del piano industriale 2011-2013 raggiunti con un anno di anticipo;
- il nuovo piano industriale 2012-2014 approvato l'8 novembre 2011 dal Consiglio di Amministrazione di Pirelli & C. S.p.A. e annunciato alla comunità finanziaria il 9 novembre 2011;

la Società, ai sensi dello IAS 36, ha effettuato una valutazione con il supporto di un professionista esterno indipendente dalla quale è emerso un valore d'uso pari a euro 6,91 per azione. L'adeguamento del valore della partecipazione ha comportato quindi la rilevazione a conto economico di euro 107,07 milioni.

La stima del valore per azione ordinaria si basa sui flussi di risultato attesi dal piano industriale 2012-2014 utilizzando l'approccio valutativo cosiddetto "somma delle parti". Le principali assunzioni sottostanti alla valutazione sono:

- utilizzo dei flussi previsti per gli anni 2012-2013 ed esclusione di quelli ipotizzati dal *management* per il 2014 in quanto mostrano uno scostamento rilevante rispetto al consensus degli analisti;
- il costo medio ponderato del capitale (*WACC post tax*) utilizzato è pari al 9,61%, superiore alla mediana di consenso degli analisti pari al 9,0%;
- il tasso di crescita sul *terminal value* è stato ipotizzato pari a zero ($g=0$) inferiore alla mediana di consenso degli analisti ($g=2,25\%$).

Al risultato ottenuto, infine, è stato applicato uno sconto (pari al 30%) poiché la valutazione verte su una partecipazione di collegamento e non di controllo. Questo valore è stato desunto dall'analisi di 101 transazioni relative a partecipazioni in società quotate concluse nel quarto trimestre 2011 e censite dal data provider *BVR-Mergestat Control Premium*.

Prelios S.p.A.

Anche la partecipazione in Prelios S.p.A., a fronte di indicatori negativi di *impairment*, è stata sottoposta a *test di impairment* per determinarne il valore recuperabile tramite l'uso. Il risultato del test ha comportato la riduzione del valore di carico da euro 0,4337 per azione a euro 0,29 per azione, con un effetto negativo di euro 17,9 milioni a conto economico.

La stima del valore per azione ordinaria è stata ottenuta da un esperto indipendente sulla base delle ipotesi e dei flussi utilizzati dalla stessa Prelios S.p.A. per gli *impairment test* dei propri *goodwill*.

Al risultato così determinato, come per Pirelli & C. S.p.A., è stato applicato uno sconto (pari al 30%) poiché la valutazione verte su una partecipazione di collegamento e non di controllo.

8. Partecipazioni in joint venture

Al 31 dicembre 2011 la Società possiede la partecipazione del 50% nel Fondo Vivaldi, acquistata il 6 agosto 2008 per euro 9.000 migliaia. L'altra quota del 50% è posseduta da *Prelios Netherlands B.V.*

Valore di carico della Partecipazione <i>in migliaia di euro</i>	31/12/10	Versamenti c/capitale	Distribuzione riserve	Perdite di valore	31/12/11
Fondo Vivaldi	7.812	500	-	(5.164)	3.148
Totale	7.812	500	-	(5.164)	3.148

In data 28 febbraio 2011, il Fondo Vivaldi ha effettuato il richiamo di altre due quote, ciascuna di euro 500 migliaia, sottoscritte e versate da entrambi i quotisti. Al 31 dicembre 2011 ciascun quotista detiene 20 quote.

Al 31 dicembre 2011 il valore di carico della partecipazione è stato adeguato al patrimonio netto del fondo che recepisce la svalutazione, in seguito a perizia effettuata da un esperto indipendente, del valore del terreno.

Si riportano le principali informazioni al 31 dicembre 2011 della partecipazione in *Joint Venture* nel Fondo Vivaldi desumibili dal relativo bilancio d'esercizio (principi contabili internazionali).



<i>in milioni di euro</i>	Fondo Vivaldi 31/12/11	Fondo Vivaldi 31/12/10
Attività	40,0	46,9
Passività	33,8	31,6
Vendite	-	-
Risultato	(10,3)	(1,7)
% di possesso	50,00%	50,00%

9. Attività finanziarie disponibili per la vendita

La movimentazione delle attività finanziarie è la seguente:

in migliaia di euro

Denominazione	Sede	31/12/10	Acquisizioni	Adeguamento a fair value	31/12/11
Fondo Mid Capital Mezzanine	Milano	1.250	-	-	1.250
Value Secondary Investments SICAR (in liquidazione)	Lussemburgo	982	-	(295)	687
Fondo Ambienta I	Milano	787	160	-	947
Ambienta S.G.R. S.p.A.	Milano	6	-	-	6
Totale		3.025	160	(295)	2.890

Nel corso del 2011 il Fondo Ambienta I ha richiamato complessivamente euro 160 migliaia: i primi euro 80 migliaia in data 17 febbraio 2011 e successivamente i restanti euro 80 migliaia in data 21 ottobre 2011 sempre nell'ambito dell'impegno sottoscritto da Camfin S.p.A. nel febbraio 2008.

Al 31 dicembre 2011 l'importo complessivamente versato da Camfin S.p.A. è pari a euro 0,95 milioni.

Il Fondo *Value Secondary Investments SICAR (S.C.A.)* in liquidazione ha effettuato due distribuzioni di liquidità ai soci: la prima in data 25 marzo 2011 per complessivi euro 3,8 milioni la seconda in data 12 ottobre 2011 per ulteriori euro 1,2 milioni. Le quote di competenza di Camfin S.p.A. sono state pari rispettivamente a euro 216 migliaia e ad euro 79 migliaia. Tali importi sono stati rilevati a conto economico mentre il valore della partecipazione è stato adeguato al *fair value*.

Le attività finanziarie indicate nel dettaglio per le quali non è disponibile una quotazione di mercato sono iscritte al *fair value* che, nel caso specifico, coincide con il costo di acquisto e/o di sottoscrizione eventualmente svalutato per perdite di valore.

I valori di carico al 31 dicembre 2011, alla luce delle informazioni disponibili, risultano adeguati.

10. Attività finanziarie a fair value

Al 31 dicembre 2011 la Società non detiene attività finanziarie classificate in questa categoria.

11. Crediti finanziari

Attività correnti

<i>in migliaia di euro</i>	31/12/2011	31/12/2010
Crediti finanziari verso società del Gruppo	265	3.364
Totale	265	3.364

Si tratta del saldo del conto corrente *intercompany* tra Camfin S.p.A. e la controllata Cam Partecipazioni S.p.A.; la riduzione rispetto al 31 dicembre 2011 è dovuta alla restituzione di parte del debito grazie alla liquidità rinveniente dalla cessione della partecipazione in Pirelli & C. Ambiente S.p.A. e in Pirelli & C. Eco Technology S.p.A..

Per maggiori dettagli sui crediti verso società correlate si rimanda alla nota 37 "Rapporti con parti correlate".

12. Altre attività finanziarie

Attività non correnti

<i>in migliaia di euro</i>	31/12/11	31/12/10
Crediti verso l'Erario per dichiarazione anno 2003	7.000	7.000
Crediti verso l'Erario per dichiarazione anno 2002	1.200	1.200
Altri crediti verso Erario ante 2002	180	180
Interessi su crediti di imposta	1.377	1.342
Altri	1	8
Totale	9.758	9.730

I crediti verso l'Erario si riferiscono ad imposte e tasse chieste a rimborso e ai relativi interessi maturati. Tali crediti nascono negli esercizi 2002 e 2003 per effetto della legislazione allora vigente che prevedeva un credito di imposta (pari al 56,25% del dividendo stesso) relativo ai dividendi percepiti.

*Attività correnti*

<i>in migliaia di euro</i>	31/12/11	31/12/10
Crediti verso controllanti	81	81
Crediti verso erario per IVA ed imposte	934	1.065
Ratei e risconti attivi	5	21
Crediti verso INPS	110	-
Altri	40	10
Totale	1.170	1.177

I crediti verso parti correlate sono verso la controllante G.P.I. S.p.A. e sono dovuti a crediti di imposta relativi a ritenute, effettuate dal sostituto di imposta, su interessi attivi di depositi bancari e recuperabili in dichiarazione. Si sono formati prima dello scioglimento del consolidato fiscale esistente fino al 2009 tra le due società.

Non vi sono crediti oggetto di svalutazione.

Tutti i crediti inclusi in questa classe sono denominati in euro e non sono presenti crediti esposti in valuta estera.

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

Per maggiori dettagli sui crediti verso società correlate si rimanda alla nota 37 "Rapporti con parti correlate".

13. Crediti verso clienti*Attività correnti*

<i>in migliaia di euro</i>	31/12/2011	31/12/2010
Crediti verso società correlate	49	71
Crediti verso terzi	14	-
Totale	63	71

I crediti commerciali sono costituiti da recuperi spese nei confronti di società correlate per euro 49 migliaia e verso terzi per euro 14 migliaia. Tale voce non è stata svalutata in quanto non è stato rivelato alcun rischio credito.

Per maggiori dettagli sui crediti verso società correlate si rimanda alla nota 37 "Rapporti con parti correlate".

14. Disponibilità liquide

<i>in migliaia di euro</i>	31/12/2011	31/12/2010
Depositi bancari e postali	9.983	12.717
Depositi <i>cash collateral</i>	-	850
Denaro e valori in cassa	1	2
Totale	9.984	13.569

L'ammontare del saldo pari a euro 9.984 migliaia è relativo alle disponibilità presenti nei conti correnti bancari e ai valori in cassa al 31 dicembre 2011 (euro 13.569 migliaia al 31 dicembre 2010). L'importo pari a euro 850 migliaia presente al 31 dicembre 2010 su un conto corrente remunerato a garanzia del rimborso (*cash collateral*) di un derivato di copertura (del tipo *interest rate swap*) in essere con lo stesso istituto di credito è stato svincolato in seguito alla naturale scadenza dello strumento derivato. La remunerazione media ponderata della liquidità nel 2011 è stata pari a *Euribor* media mese decurtato di 10 *bps*.

15. Capitale sociale

Il capitale sociale al 31 dicembre 2011 ammonta a euro 286.932 migliaia ed è rappresentato da n° 783.919.592 azioni ordinarie prive di valore nominale e con godimento regolare.

Nel corso della seconda metà del 2011 a fronte del parziale esercizio dei *warrant* 2009-2011 assegnati contestualmente all'aumento di capitale avvenuto nel 2009 sono state emesse n° 112.483.542 nuove azioni per un corrispettivo di euro 25.871 migliaia (0,23 euro per azione).

Nella tabella seguente vengono riassunte le variazioni del capitale sociale intervenute nel corso del 2011:

	31/12/2010	Nuove azioni sottoscritte	31/12/2011
N° azioni	671.436.050	112.483.542	783.919.592
Capitale sociale in euro	261.060.734,28	25.871.214,66	286.931.948,94
Percentuale di sottoscrizione		86,4%	

16. Altre riserve e utili indivisi

Nel prospetto di seguito riportato si evidenzia l'analisi della disponibilità e della distribuibilità delle singole poste del patrimonio netto.



Disponibilità e distribuibilità delle componenti del patrimonio netto al 31 dicembre 2011

valori in euro

Natura / descrizione	Importo euro	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile
Capitale sociale	286.931.948,94	-	-
Riserve di capitale:			
Riserva sovrapprezzo azioni (*)	98.918.978	A,B	98.918.978
Riserve di rivalutazione	2.364.412	A,B,C	2.364.412
Altre riserve	(10.624.415)		(10.225.943)
<i>Hedge accounting</i>	<i>(6.487.970)</i>		<i>(6.089.498)</i>
<i>Costi aumento capitale</i>	<i>(4.136.445)</i>		<i>(4.136.445)</i>
Riserve di utili:			
Riserva legale	40.070.759	B	40.070.759
Utili portati a nuovo		A,B,C	34.786.646
Totale			165.914.852
Quota non distribuibile			68.010.805
Residuo quota distribuibile			97.904.047

(*) distribuibile solo dopo che la riserva legale ha raggiunto 1/5 del capitale sociale

Legenda:

A-per aumento di capitale

B-per copertura perdite

C-per distribuzione ai soci

17. Debiti verso banche e altri finanziatori

Passività non correnti

<i>in migliaia di euro</i>	31/12/11	31/12/10
Debiti verso banche	250.000	420.000
Commissioni <i>up front</i>	(1.584)	(3.175)
Costo ammortizzato del finanziamento	248.416	416.825
Commissioni <i>collar</i>	(1.082)	(1.734)
Totale	247.334	415.091

Nella tabella sottostante vengono riportate le variazioni intervenute nel corso del 2011:

<i>in migliaia di euro</i>	31/12/10	rimborsi	commissioni transitate a conto economico	riclassifica nella parte corrente	31/12/11
Debiti verso banche	420.000	(32.491)	-	(137.509)	250.000
Commissioni <i>up front</i>	(3.175)	-	1.025	566	(1.584)
Costo ammortizzato del finanziamento	416.825	-	-	-	248.416
Commissioni <i>collar</i>	(1.734)	-	464	188	(1.082)
Totale	415.091	(32.491)	1.489	(136.755)	247.334

Le principali caratteristiche dell'importo di euro 420.000 migliaia del finanziamento erogato in data 29 dicembre 2009 da un *pool* di banche a Camfin S.p.A. (il Finanziamento) sono riassunte nel paragrafo successivo.

Alla data di sottoscrizione sono state riconosciute euro 4.200 migliaia di commissioni *upfront* che rientrano nel conteggio del costo ammortizzato del Finanziamento stesso.

Successivamente, nel marzo del 2010 sono state considerate nel costo ammortizzato anche le commissioni implicite relative alla sottoscrizione del derivato *collar*, la cui sottoscrizione era già prevista nel contratto principale di Finanziamento (nota 19).

In data 29 dicembre 2011, in seguito all'incasso di euro 25,9 milioni dalla sottoscrizione dei *warrant* 2009-2011 e di euro 6,7 milioni dalla cessione delle partecipazioni del 49% in Pirelli & C. Ambiente S.p.A. e in Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. (al netto degli oneri di cessione), sono stati rimborsati euro 32,5 milioni, in detrazione alla linea di credito di euro 170 milioni in scadenza nel dicembre 2012, come previsto dal contratto di finanziamento.

La parte residua di tale linea di credito, in scadenza nel 2012, è stata riclassificata nelle passività correnti al netto delle relative commissioni (nota 19).

Il Finanziamento

In data 30 luglio 2009 la Società e le banche finanziatrici, tra le quali UniCredit Corporate Banking anche in qualità di *banca arranger* e banca agente, hanno sottoscritto il Finanziamento finalizzato a sostenere le esigenze finanziarie connesse al rifinanziamento e riscadenzamento dell'indebitamento del Gruppo Camfin allora esistente nei confronti di ciascuna delle Banche Finanziatrici. Il Finanziamento è stato erogato in data 29 dicembre 2009. L'importo capitale di euro 420 milioni, è ripartito in due linee come segue:

- iii. una linea di credito per cassa di euro 170 milioni, della durata di 36 mesi dalla data di erogazione (la "Linea A");
- iv. una linea di credito per cassa di euro 250 milioni, della durata di 72 mesi dalla data di erogazione (la "Linea B").

Il Finanziamento prevede i seguenti tassi di interesse con liquidazione trimestrale, pari all'*Euribor* sommato ai margini di seguito indicati per ciascuna linea:

- (A) con riferimento alla Linea A, 200 basis points per anno; e
- (B) con riferimento alla Linea B:



(iii) sino all'ultimo giorno del 36° mese successivo alla data di erogazione (31 dicembre 2012), 250 *basis points* per anno;

(iv) successivamente, il margine indicato al punto (i) che precede potrà subire le seguenti variazioni su base periodica semestrale in funzione del rapporto *Value to Loan VTL* (definito come rapporto tra il valore delle partecipazioni quotate e non quotate ed il debito residuo in linea capitale), come indicato nella seguente tabella:

<i>Value to Loan</i> [X]	Margine
$115\% \leq X < 130\%$	250 <i>bps</i> per anno
$X \geq 130\%$	200 <i>bps</i> per anno

Il Finanziamento prevede altresì ulteriori clausole contrattuali che, se verificate, potranno determinare un ulteriore incremento dei tassi di interesse applicati.

Il Finanziamento sarà restituito con le seguenti modalità:

- Linea A, in unica soluzione alla fine del 36° mese successivo alla data di erogazione (31 dicembre 2012);
- Linea B, in due rate annuali a partire dalla fine del 60° mese successivo alla data di erogazione e con pagamento dell'ultima rata da corrispondersi alla data di scadenza della Linea B secondo il seguente piano di ammortamento:

Data	Quota della Linea B da rimborsare
Ultimo giorno del 60° mese dalla data di erogazione (31 dicembre 2014)	50%
Ultimo giorno del 72° mese dalla data di erogazione (31 dicembre 2015)	50%

La Società ha, in ogni caso, la facoltà di rimborsare anticipatamente, in tutto o in parte, ogni importo erogato dalle Banche Finanziatrici.

Il Finanziamento prevede alcune ipotesi di rimborso anticipato obbligatorio in caso di mutamento della compagine sociale, salvo che ciò non sia stato preventivamente consentito dalla Maggioranza delle Banche Finanziatrici e l'obbligo di destinare al rimborso parziale anticipato obbligatorio tutte le somme: (i) incassate a seguito di operazioni di finanza straordinaria quali, a titolo esemplificativo, l'emissione di azioni o altri strumenti finanziari, cartolarizzazioni, strumenti di debito o obbligazioni (ivi incluse quelle convertibili); (ii) incassate a seguito di cessioni e/o atti di disposizioni a qualsiasi titolo di partecipazioni o di immobilizzazioni materiali e/o immateriali proprie o di qualsiasi altra società del Gruppo Camfin (inclusi i proventi derivanti dalle dismissioni detenute, anche indirettamente, nelle principali società collegate); (iii) percepite dalla Società o dalla controllata Cam Partecipazioni a titolo di dividendi ovvero altre distribuzioni derivanti da riserve o restituzione di capitale a fronte della partecipazione detenuta, anche indirettamente, in Pirelli & C. S.p.A. per la parte che generi un eccesso di cassa; e (iv) a titolo di versamento in conto capitale, versamento in conto futuro aumento di capitale, versamento a fondo perduto e simili versamenti da parte degli azionisti.

Inoltre, gli accordi con le Banche finanziatrici prevedono:

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

Covenant finanziari

Il Finanziamento prevede che siano rispettati i seguenti parametri finanziari, da calcolarsi sulla base dei dati contenuti nel progetto di bilancio consolidato e nella relazione semestrale consolidata della Società:

Periodo di riferimento	Parametri Finanziari
dal 1° gennaio al 30 giugno e dal 1° luglio al 31 dicembre dell'anno 2010	VTL \geq 85%
dal 1° gennaio al 30 giugno e dal 1° luglio al 31 dicembre dell'anno 2011 e dell'anno 2012	VTL \geq 90%
dal 1° gennaio al 30 giugno e dal 1° luglio al 31 dicembre dell'anno 2013 e successivi	VTL \geq 115% e Indebitamento Finanziario Netto \leq euro 250 milioni

Il valore delle immobilizzazioni finanziarie di cui al precedente punto (i), ai sensi del Finanziamento, corrisponde: (a) per le partecipazioni quotate, alla media dei prezzi di chiusura delle contrattazioni di borsa del trimestre precedente; e (b) per le partecipazioni non quotate, al valore di tali partecipazioni con valutazione effettuata non più di 12 mesi prima di tale data di rilevazione.

È previsto, inoltre, che in caso di scioglimento o mancato rinnovo del Sindacato di Blocco Pirelli & C. S.p.A. la Società sia obbligata:

- qualora, alla data di scioglimento o mancato rinnovo del Sindacato di Blocco, il rapporto *Value to Loan* sia pari o superiore al 150%, a rispettare un rapporto *Value to Loan* almeno pari al 150%;
- qualora, alla data di scioglimento o mancato rinnovo del Sindacato di Blocco, il rapporto *Value to Loan* sia inferiore al 150% e pari o superiore al 135%, a rispettare un rapporto *Value to Loan* almeno pari al 135%;
- qualora, alla data di scioglimento o mancato rinnovo del Sindacato di Blocco, il rapporto *Value to Loan* sia inferiore al 135%, ad intraprendere, entro i successivi tre mesi, tutte le opportune azioni al fine di ripristinare il rapporto *Value to Loan*



ad un livello almeno pari a 135%.

Al 31 dicembre 2011 il valore del parametro VTL è nettamente superiore al 90%, pertanto il Parametro Finanziario risulta rispettato.

Passività correnti

La tabella di seguito riportata dettaglia le passività correnti.

<i>in migliaia di euro</i>	31/12/2011	31/12/2010
Debiti verso banche	136.755	-
Debiti verso <i>factor</i>	9.134	9.079
Altri debiti verso banche	5	-
Totale	145.894	9.079

I debiti verso banche di euro 136.755 migliaia sono relativi esclusivamente alla riclassifica del residuo della linea A del finanziamento in scadenza nel dicembre 2012 dalle passività non correnti.

La variazione dei debiti verso *factor* è imputabile esclusivamente agli interessi e alle commissioni maturate nel quarto trimestre 2011 e liquidate nel gennaio 2012 per euro 121 migliaia.

Gli altri debiti verso banche sono composti da uno scoperto di cassa temporaneo.

18. Fondi per rischi ed oneri futuri

Parte non corrente

<i>in migliaia di euro</i>	Fondi fiscali	Totale
Saldo al 31/12/10	108	108
Accantonamenti	-	-
Utilizzi	-	-
Riclassifiche	-	-
Saldo al 31/12/11	108	108

Nella parte non corrente sono classificati esclusivamente fondi fiscali per euro 108 migliaia appostati a fronte del rischio esistente sul rimborso di crediti IRPEG di anni precedenti.

Parte corrente

<i>in migliaia di euro</i>	
Valore iniziale al 31/12/2010	961
Accantonamenti	-
Utilizzi	(72)
Rilascio fondo rischi	(889)
Valore finale al 31/12/2011	-

Per quanto riguarda i fondi classificati nella parte corrente, gli utilizzi nel corso del 2011 fanno riferimento agli incentivi all'esodo. Il rilascio della parte residua del fondo rischi è conseguenza della risoluzione consensuale del contratto di locazione per gli uffici di Arese (nota 23) e con la conseguente restituzione delle fidejussioni date a garanzia.

19. Passività finanziarie a fair value

In data 29 marzo 2010 la società ha stipulato con alcune banche del *pool* che nel dicembre 2009 ha erogato il Finanziamento due relazioni di copertura *collar step up* sul 70% del valore della linea A e sul 70% del valore della linea B (nota 17). Di seguito riportiamo, in sintesi, le condizioni contrattuali relative alle due relazioni di copertura:

	<i>Hedging Linea A</i>	<i>Hedging Linea B</i>	
Data di stipula	29/03/2010	29/03/2010	
Data iniziale	31/03/2010	31/03/2010	
Scadenza	31/12/2012	31/12/2015	
Nozionale <i>in migliaia di euro</i>	119.000	175.000	
Strike cap	2,00% fino al 31/12/2010	2,00% fino al 31/12/2010	
	3,25% fino al 31/12/2011	3,25% fino al 31/12/2011	
	3,25% fino al 31/12/2012	3,75% fino al 31/12/2015	
Strike floor	0,85% fino al 31/12/2010	0,85% fino al 31/12/2010	
	1,25% fino al 31/12/2011	1,25% fino al 31/12/2011	
	1,90% fino al 31/12/2012	2,35% fino al 31/12/2015	
Fair value al 30/06/2010 <i>in migliaia di euro</i>	1.180	4.498	5.678
Fair value al 31/12/2010 <i>in migliaia di euro</i>	880	2.883	3.763
Fair value al 30/06/2011 <i>in migliaia di euro</i>	198	1.185	1.383
Fair value al 31/12/2011 <i>in migliaia di euro</i>	813	7.205	8.018

Ai fini della contabilizzazione di tali strumenti è stato attivato l'*hedge accounting* previsto dallo IAS 39 rilevando direttamente a patrimonio netto la variazione di *fair value* del derivato di copertura per la componente efficace (*intrinsic value*), mentre la variazione non efficace è stata rilevata a conto economico (*time value*).

Entrambi i contratti stipulati includono una commissione sull'importo nozionale dei derivati stessi (*credit charge*) il cui valore attualizzato, al 29 marzo 2010, era pari a euro 2.082 migliaia. Poiché la stipula dei due derivati di copertura era una condizione vincolante per la concessione del Finanziamento, tale importo è stato considerato come un vero costo di transazione (nota 17).



Al 31 dicembre 2011 il *collar* relativo alla copertura della linea A è stato riclassificato nelle passività correnti essendo con scadenza inferiore ai dodici mesi.

Passività non correnti

<i>in migliaia di euro</i>	31/12/11	31/12/10
Contratti di <i>Interest Rate Swap</i>	-	702
<i>Collar step up</i>	7.205	3.763
Totale	7.205	4.465

Nella tabella seguente vengono riportati i dettagli delle variazioni intercorse:

<i>in migliaia di euro</i>	31/12/10	variazione <i>fair value a</i> conto economico	variazione <i>fair value a</i> patrimonio netto	riclassifica nelle passività correnti	31/12/11
Contratti di <i>Interest Rate Swap</i>	702	(625)	-	(77)	-
<i>Collar step up hedging</i> linea A	880	(259)	192	(813)	-
<i>Collar step up hedging</i> linea B	2.883	129	4.193	-	7.205
Totale	4.465	(755)	4.385	(890)	7.205

Passività correnti

<i>in migliaia di euro</i>	31/12/11	31/12/10
Contratti di <i>Interest Rate Swap</i>	77	78
<i>Collar step up hedging</i> linea A	813	-
Totale	890	78

<i>in migliaia di euro</i>	31/12/10	variazione <i>fair value a</i> conto economico	variazione <i>fair value a</i> patrimonio netto	riclassifica dalle passività non correnti	31/12/11
Contratti di <i>Interest Rate Swap</i>	78	(78)	-	77	77
<i>Collar step up hedging</i> linea A	-	-	-	813	813
Totale	78	(78)	-	890	890

20. Fondi del personale

I fondi per il personale sono relativi al fondo trattamento fine rapporto che presenta la seguente movimentazione:

<i>in migliaia di euro</i>	
Valore al 31/12/2010	105
Accantonamenti del periodo	32
Utilizzi	(7)
Incrementi per trasferimenti	29
Totale al 31/12/2011	159

I fondi del personale nel corso del 2011 si sono movimentati in relazione agli accantonamenti di periodo, alla liquidazione del TFR per l'uscita di un dipendente dalla società e al trasferimento di un dirigente dalla controllata Cam Partecipazioni S.p.A..

21. Debiti verso fornitori

Parte corrente

<i>in migliaia di euro</i>	31/12/2011	31/12/2010
Fornitori terzi	1.136	572
Debiti commerciali verso parti correlate	219	309
Totale	1.355	881

Rispetto al 31 dicembre 2010 si evidenzia un incremento di circa 0,5 milioni di euro dovuto soprattutto a stanziamenti per onorari legali e consulenti relativi all'attività di rinegoziazione del debito in scadenza nel 2012.

Per maggiori dettagli sui debiti verso parti correlate si rimanda alla nota 37 "Rapporti con parti correlate".

22. Altre passività finanziarie

In dettaglio la composizione della voce "altre passività finanziarie":

Parte corrente

<i>in migliaia di euro</i>	31/12/2011	31/12/2010
Altri debiti verso controllate	123	732
Debiti v/Società controllate per liquidazione IVA di gruppo	-	-
Debiti verso il personale	92	185
Debiti v/Erario per ritenute su stipendi dipendenti/collaboratori	152	142
Debiti verso istituti di previdenza	69	72
Debiti tributari	398	-
Altri debiti	7	12
Totale	841	1.143



Per maggiori dettagli sui debiti verso parti correlate si rimanda alla nota 37 “Rapporti con parti correlate”.

23. Ricavi e altri proventi

Sono pari a euro 1.278 migliaia (euro 277 migliaia nell'esercizio 2010) e si dettagliano come segue:

<i>in migliaia di euro</i>	Esercizio 2011	Esercizio 2010
Servizi amministrativi e finanziari	190	180
Plusvalenza da cessione immobilizzazioni materiali	5	4
Rilascio fondi	889	-
Recupero spese	43	92
Patto di non concorrenza	-	-
Altro	151	1
Totale	1.278	277

Nel corso del 2011 la Società ha fornito servizi amministrativi e finanziari esclusivamente verso la controllata Cam Partecipazioni S.p.A. per euro 190 migliaia (euro 143 migliaia nel 2010) e nessun servizio alla controllante G.P.I S.p.A. (euro 37 migliaia nel 2010).

Dopo la chiusura della sede di Arese di Cam Partecipazioni S.p.A. e la conseguente risoluzione anticipata del contratto di locazione con la contestuale restituzione delle garanzie fideiussorie prestate da Camfin S.p.A., è stata rilasciata integralmente la parte residua del fondo rischi e oneri futuri per euro 889 migliaia. La plusvalenza da cessione delle immobilizzazioni materiali per euro 5 migliaia fa riferimento alla plusvalenza realizzata dalla cessione di alcuni arredi.

Nella voce altro è stata iscritta la sopravvenienza attiva per euro 151 migliaia dovuta al credito risultante nei confronti dell'INPS in seguito all'accettazione da parte di quest'ultima di una pratica per la richiesta a rimborso di contributi previdenziali.

Per maggiori dettagli sui ricavi verso parti correlate si rimanda alla nota 37 “Rapporti con parti correlate”.

24. Materie prime e materiale di consumo utilizzati

Tali costi risultano così composti:

<i>in migliaia di euro</i>	Esercizio 2011	Esercizio 2010
Costi di acquisto materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	28	31
Totale	28	31

Tali costi fanno riferimento soprattutto a materiale di cancelleria e alla stampa dei fascicoli di bilancio.

25. Costo del lavoro

Il costo del lavoro ammonta a euro 665 migliaia al 31 dicembre 2011 rispetto a euro 796 migliaia del precedente esercizio.

In dettaglio:

<i>in migliaia di euro</i>	Esercizio 2011	Esercizio 2010
Salari e stipendi	529	595
Oneri sociali	92	145
Accantonamento T.F.R.	32	29
Altri costi del lavoro	12	27
Totale	665	796

Al 31 dicembre 2011 il personale in forza alla Società presenta il seguente organico:

	31/12/2011	31/12/2010
Dirigenti	2	1
Impiegati	2	3
Numero medio dipendenti dell'esercizio	4	4

Nel corso del 2011 si è dimesso un impiegato e dal 1° novembre 2011 è stato trasferito nella Società il rapporto di lavoro di un dirigente già in forza alla controllata Cam Partecipazioni S.p.A..

Tenendo conto delle dimissioni rassegnate anche da un impiegato di Cam Partecipazioni S.p.A. complessivamente la forza lavoro del Gruppo Camfin risulta in riduzione di 2 unità rispetto al 2010.

La seguente tabella presenta il numero medio dei dipendenti in forza alla Società nell'esercizio 2011:

	Esercizio 2011	Esercizio 2010
Dirigenti	1	1
Impiegati	2	3
Numero medio dipendenti dell'esercizio	3	4

26. Ammortamenti e svalutazioni

La voce comprende gli ammortamenti dell'esercizio, in dettaglio:

<i>in migliaia di euro</i>	Esercizio 2011	Esercizio 2010
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	1	6
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	10	16
Totale	11	22



27. Altri Costi

La composizione é la seguente:

<i>in migliaia di euro</i>	Esercizio 2011	Esercizio 2010
Prestazioni di servizi	2.325	1.479
Gestione immobiliare	177	204
Altri costi	261	137
Totale	2.763	1.820

La voce prestazioni di servizi è pari a euro 2.325 migliaia (euro 1.479 nel 2010): l'incremento è dovuto in parte a spese per onorari legali e consulenze sostenuti negli ultimi mesi del 2011 per l'avvio delle attività di rinegoziazione del debito in scadenza nel 2012 ed in parte al fatto che il 2010 era influenzato positivamente dal rilascio a conto economico di alcuni stanziamenti eccedenti appostati nel 2009.

Sempre all'interno della stessa voce sono presenti i costi relativi agli emolumenti ad amministratori e sindaci per euro 658 migliaia (euro 810 migliaia nel 2010).

L'incremento degli altri costi rispetto al 2010 è sostanzialmente imputabile ad una minore percentuale di IVA detraibile.

Per maggiori dettagli sui costi verso parti correlate si rimanda alla nota 37 "Rapporti con parti correlate".

28. Proventi finanziari

Il saldo risulta così composto:

<i>in migliaia di euro</i>	Esercizio 2011	Esercizio 2010
Proventi finanziari diversi	39	193
Interessi attivi da banche	192	87
Interessi attivi da Cam Partecipazioni S.p.A.	72	13
Proventi per copertura rischio tasso di interesse	-	53
Totale	303	346

Gli interessi attivi da banche sono dovuti agli interessi maturati sui conti correnti, mentre gli interessi attivi da Cam Partecipazioni S.p.A. sono gli interessi maturati sul conto corrente intrattenuto nel corso della normale attività operativa con la controllata. I proventi finanziari diversi sono relativi agli interessi maturati sui crediti d'imposta esistenti e chiesti a rimborso mentre i proventi per copertura rischio tasso di interesse sono relativi ai flussi derivanti dagli IRS in portafoglio.

Per maggiori dettagli sui proventi verso parti correlate si rimanda alla nota 37 "Rapporti con parti correlate".

29. Oneri finanziari

Il saldo risulta così composto:

<i>in migliaia di euro</i>	Esercizio 2011	Esercizio 2010
Interessi passivi da banche	15.670	13.099
Oneri per copertura rischio tasso di interesse	1.498	2.827
Interessi passivi da altre società del gruppo	-	8
Altri oneri	1.587	1.628
Totale	18.755	17.562

L'incremento degli interessi passivi da banche è dovuto esclusivamente alla variazione del tasso di riferimento, *euribor* trimestrale, che nel 2011 è stato mediamente superiore di 58 *bps* rispetto al 2010.

Da osservare come l'incremento degli interessi passivi venga parzialmente compensato da una variazione di segno opposto nei flussi generati dagli strumenti derivati sottoscritti a copertura di eventuali rialzi.

30. Adeguamento a fair value

La voce include l'adeguamento a *fair value* di strumenti derivati sia positivo che negativo.

Il saldo risulta così composto:

<i>in migliaia di euro</i>	Esercizio 2011	Esercizio 2010
Proventi (oneri) da valutazione al <i>fair value</i> degli IRS	702	1.460
Proventi (oneri) da valutazione al <i>fair value</i> del <i>collar</i>	131	24
Totale	833	1.484

Come già descritto in precedenza nell'ambito dell'accordo quadro con le banche, è stato sottoscritto un derivato a copertura del Finanziamento (nota 19) contabilizzato in *hedge accounting*. Il valore positivo per euro 131 migliaia è relativo alla variazione di *fair value* della parte non "efficace" ai fini della copertura dal rischio di interesse che ai sensi dello IAS 39 deve transitare da conto economico.

Il *fair value* del Fondo *Value Secondary Investments SICAR (S.C.A.)* in liquidazione è stato adeguato in relazione alla distribuzione effettuata ai quotisti di cassa disponibile nel mese di marzo 2011 e nel mese di ottobre 2011.

31. Dividendi

Nel 2011 i dividendi ammontano a euro 20.838 migliaia di cui (i) euro 20.543 migliaia di dividendi ordinari distribuiti da Pirelli & C. S.p.A. e (ii) euro 295 migliaia distribuiti dal Fondo *Value Secondary Investments SICAR (S.C.A.)* in liquidazione.



Nel 2010 la voce dividendi includeva (i) euro 53.996 migliaia relativi alla distribuzione della partecipazione in Prelios S.p.A. ai propri azionisti da parte di Pirelli & C. S.p.A., (ii) euro 19.858 migliaia di dividendi ordinari distribuiti dalla stessa Pirelli & C. S.p.A., (iii) euro 9.231 migliaia distribuiti dalla controllata Cam Partecipazioni S.p.A..

Per ulteriori dettagli si rimanda alla nota 37 “Rapporti con parti correlate”.

32. Perdite di valore su attività non correnti

Il saldo comprende i ripristini e le svalutazioni apportate al valore di carico delle partecipazioni presenti in bilancio e risulta così composto:

<i>in migliaia di euro</i>	Esercizio 2011	Esercizio 2010
Perdite di valore su Cam Partecipazioni S.p.A.	(16.349)	(26.657)
Perdite di valore su Fondo Vivaldi	(5.164)	(1.688)
Perdita di valore su Prelios S.p.A.	(17.891)	-
Perdita di valore su <i>Value Secondary Investments SICAR (S.C.A.)</i>	(295)	-
Ripresa di valore su Pirelli & C. S.p.A.	107.067	-
Totale	67.367	(28.345)

Per la svalutazione di Cam Partecipazioni S.p.A. si rimanda alla nota 6.

Per Prelios S.p.A. e Pirelli & C. S.p.A. si rimanda alla nota 7.

Per la svalutazione del Fondo Vivaldi si rimanda alla nota 8.

Per la svalutazione del Fondo *Value Secondary Investments SICAR (S.C.A.)* si rimanda alla nota 9.

33. Proventi da negoziazioni titoli e partecipazioni

Nel corso del 2011 e del 2010 la Capogruppo non ha effettuato alcuna cessione di titoli o partecipazioni.

34. Imposte

In dettaglio la riconciliazione tra il carico d'imposte teorico e il carico d'imposte effettivo.

Le imposte rapportate al risultato ante imposte differiscono da quelle teoriche calcolate sulla base delle aliquote medie di imposta applicabili ai risultati delle società consolidate per i seguenti motivi:

<i>in migliaia di euro</i>	31/12/2011		31/12/2010	
Risultato al lordo delle imposte	68.004	27,5%	36.618	27,5%
Carico (beneficio) d'imposta teorico	18.701		10.070	
Costi non deducibili/(proventi) non imponibili	(18.982)		(10.025)	
Imposte anticipate non attivate	281		(45)	
Imposta sostitutiva Fondi Immobiliari	392		-	
Imposte a conto economico	392	0,0%	-	0,0%

Le perdite pregresse a fronte delle quali non sono state riconosciute imposte differite attive ammontano a euro 52.160 migliaia (euro 50.047 migliaia nell'esercizio 2010). Le imposte differite attive non riconosciute su tali perdite ammontano a euro 14.344 migliaia (2010: euro 13.763 migliaia).

Le perdite fiscali residue di Camfin S.p.A. suddivise per anno di scadenza sono di seguito riportate:

<i>in migliaia di euro</i>		
Anno di formazione	Anno di scadenza	Ammontare
2006	Riporto illimitato	7.101
2007	Riporto illimitato	11.399
2008	Riporto illimitato	24.352
2009	Riporto illimitato	7.360
2010	Riporto illimitato	925
2011	Riporto illimitato	1.023
Totale		52.160

La cosiddetta "Manovra Correttiva 2011" varata con il decreto legge n° 98 del 2011, articolo 23, comma 9, convertito nella legge n° 111 del 15 luglio 2011, ha modificato l'art. 84 comma 1 del Testo Unico delle Imposte sui Redditi introducendo nuove modalità di utilizzo delle perdite fiscali generate dai soggetti IRES (cfr. art. 73 del TUIR), a decorrere dall'anno d'imposta 2011.

La nuova norma fa decadere il limite all'utilizzo temporale delle perdite fiscali, prima stabilito in cinque anni, e consente l'utilizzo delle stesse in un arco temporale illimitato ma entro un limite di copertura pari all'ottanta per cento del reddito imponibile generato dalle società in ciascun esercizio.

Per Camfin S.p.A. risultano pertanto riportabili illimitatamente le perdite realizzate negli esercizi dal 2006 al 2010.

35. Eventi non ricorrenti

Nel 2011 sono state considerate poste non ricorrenti il rilascio della parte residua dei fondi appostati a fronte delle fidejussioni rilasciate per la sede di Arese e la ripresa di valore sulla partecipazioni in Pirelli & C. S.p.A.; nel 2010 la sola operazione



considerata come non ricorrente è stata la distribuzione delle azioni di Prelios S.p.A. per euro 53.996 migliaia.

<i>in migliaia di euro</i>	Esercizio 2011	Esercizio 2010	Nota
Ricavi e altri proventi	889	-	23
Dividendi	-	53.996	31
Ripristini di valore su attività non correnti	107.066	-	32
Totale eventi non ricorrenti	107.955	53.996	

36. Garanzie e Impegni

Non vi sono aspettative in merito ad eventuali passività potenziali derivanti dagli impegni di seguito descritti: polizze fidejussorie per crediti IVA rimborso utilizzati in compensazione per euro 1.101 migliaia.

Fidejussioni rilasciate a favore di terzi

Ammontano a euro 1.101 migliaia e sono polizze fidejussorie rilasciate a favore dell'Erario per compensazioni IVA.

Impegni per acquisto di partecipazioni/quote di fondi/titoli

Si riferiscono all'impegno a sottoscrivere quote del Fondo Vivaldi (fondo comune di investimento immobiliare speculativo di tipo chiuso) fino ad un ammontare massimo di euro 3 milioni e all'impegno alla sottoscrizione, fino a euro 2 milioni, del Fondo *Value Secondary Investments SICAR (S.C.A.)* in liquidazione.

37. Rapporti con parti correlate

Camfin S.p.A. è soggetta al controllo di fatto solitario della società di diritto italiano Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. (G.P.I. S.p.A.) che al 31 dicembre 2011 detiene una partecipazione pari al 42,65% in Camfin S.p.A.. La società Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. è a sua volta controllata dalla Marco Tronchetti Provera S.A.p.A. che ne detiene il 57,52%.

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

Si segnalano, ai fini di una completa informativa, i rapporti in essere nell'esercizio 2011 e al 31 dicembre 2011 tra Camfin S.p.A. e le sue imprese correlate (in migliaia di euro):

Ricavi e Altri proventi (Nota 23)	251	Si riferiscono a prestazioni di servizi, riaddebiti di spese varie verso Cam Partecipazioni S.p.A. per euro 249 migliaia, a recuperi spese verso G.P.I. S.p.A. per euro 1 migliaia, ed infine a recuperi spese verso Prelios S.p.A. per euro 1 migliaia.
Costi per prestazioni di servizi (Nota 27)	640	Includono i costi per servizi resi da Cam Partecipazioni S.p.A. per euro 520 migliaia e da Pirelli & C. S.p.A. per euro 120 migliaia.
Costi per godimento di beni di terzi (Nota 27)	147	Sono composti per euro 131 migliaia dal canone di sublocazione relativo alla sede di via Piero e Alberto Pirelli n° 25 corrisposto a Pirelli & C. S.p.A. e per euro 14 migliaia dalle relative spese condominiali; infine euro 2 migliaia sono riaddebiti di spese da Cam Partecipazioni S.p.A..
Oneri diversi di gestione	63	Sono la quota dei costi di <i>facility management</i> per la sede di viale Piero e Alberto Pirelli rimborsati a Pirelli & C. S.p.A..
Proventi finanziari (Nota 28)	72	Interessi attivi maturati sul conto corrente <i>intercompany</i> nei confronti di Cam Partecipazioni S.p.A..
Dividendi (Nota 31)	20.543	Dividendi percepiti da Pirelli & C. S.p.A..
Crediti commerciali (Nota 13)	49	La voce include crediti verso Pirelli & C. S.p.A. per euro 25 migliaia e crediti verso Cam Partecipazioni S.p.A. per euro 24 migliaia.
Crediti finanziari (Nota 11)	265	Saldo del conto corrente <i>intercompany</i> con la società Cam Partecipazioni S.p.A..
Altri crediti (Nota 12)	81	Crediti da consolidato fiscale vantati verso G.P.I. S.p.A..
Debiti commerciali (Nota 21)	219	Debiti di natura commerciale verso: Pirelli & C. S.p.A. per euro 197 migliaia, Pirelli Tyres Ltd per euro 19 migliaia, Prelios S.p.A. per euro 2 migliaia e Cam Partecipazioni S.p.A. per euro 1 migliaia.
Altri debiti (Nota 22)	123	Debiti IVA verso Cam Partecipazioni S.p.A..

Si segnalano, ai fini di una completa informativa, i rapporti in essere nell'esercizio 2010 e al 31 dicembre 2010 tra Camfin S.p.A. e le sue imprese correlate (in migliaia di euro):

Ricavi e Altri proventi (Nota 23)	276	Si riferiscono a riaddebiti e recuperi spese verso G.P.I. S.p.A. per euro 37 migliaia, mentre per euro 143 migliaia e euro 50 migliaia rispettivamente a prestazioni di servizi e riaddebiti relativi a costi vari verso Cam Partecipazioni S.p.A., verso Pirelli & C. S.p.A. euro 20 migliaia relativi alla vendita di immobilizzazioni materiali ed, infine verso la società Prelios S.p.A., euro 4 migliaia si riferiscono alla vendita di immobilizzazioni materiali ed euro 22 migliaia a recupero spese.
--------------------------------------	-----	--



Costi per prestazioni di servizi (Nota 27)	669	Si riferiscono principalmente a servizi resi da Cam Participazioni S.p.A. per euro 513 migliaia e per euro 156 da Pirelli & C. S.p.A..
Costi per godimento di beni di terzi (Nota 27)	154	Si riferiscono per euro 150 ad affitti verso Pirelli & C. S.p.A. mentre per la restante parte alle relative spese condominiali.
Proventi finanziari (Nota 28)	9	Si riferiscono a proventi finanziari intercompany derivanti dalla società Cam Participazioni S.p.A..
Dividendi (Nota 31)	83.085	Si riferiscono per euro 19.858 ai dividendi ricevuti dalla società Pirelli & C. S.p.A., per euro 53.996 all'assegnazione delle azioni Prelios S.p.A., per euro 9.231 migliaia ai dividendi ricevuti dalla società Cam Participazioni S.p.A..
Oneri finanziari (Nota 29)	8	Si riferiscono a oneri finanziari corrisposti a Cam Participazioni S.p.A..
Crediti commerciali (Nota 13)	70	Riguardano per euro 5 migliaia recupero altre spese verso Cam Participazioni S.p.A., per euro 27 migliaia si riferiscono a dei riaddebiti di costi vari verso Prelios S.p.A., per euro 24 migliaia a dei ricavi derivanti dalla vendita immobilizzazioni a Pirelli & C. S.p.A. ed infine per euro 14 migliaia verso Pirelli & C. Ambiente S.p.A..
Crediti finanziari (Nota 11)	3.364	Si tratta del saldo del conto corrente <i>intercompany</i> con la società Cam Participazioni S.p.A..
Altri crediti (Nota 12)	81	Crediti per consolidato fiscale vantati verso G.P.I. S.p.A..
Debiti commerciali (Nota 21)	309	Riguardano principalmente debiti di natura commerciale verso le società Pirelli & C. S.p.A. per euro 306 migliaia, per euro 2 migliaia fanno riferimento a servizi ricevuti da Cam Participazioni S.p.A. e per euro 1 migliaia di riaddebiti di Prelios S.p.A. e G.P.I. S.p.A..
Altri debiti (Nota 22)	732	Debiti per Iva verso la società Cam Participazioni S.p.A..

38. Benefici a dirigenti con responsabilità strategiche dell'impresa

I dirigenti con responsabilità strategiche dell'impresa, ossia coloro che hanno il potere e la responsabilità, direttamente o indirettamente, della pianificazione, della direzione e del controllo delle attività di Camfin S.p.A., compresi gli amministratori sono i seguenti:

Marco Tronchetti Provera	Presidente
Roberto Rivellino	Direttore Generale (fino al 9 dicembre 2011)
Luca Schinelli (*)	Dirigente

(*) Direttore generale dal 1 gennaio 2012

Al 31 dicembre 2011, i compensi spettanti ai dirigenti con responsabilità strategiche, cioè coloro che hanno il potere e la responsabilità, direttamente o indirettamente, della pianificazione, della direzione e del controllo delle attività di Camfin S.p.A., compresi gli amministratori esecutivi ammontano a euro 728 migliaia (euro 739 migliaia al 31 dicembre 2010).

I costi sopra indicati si riferiscono ad Amministratori e Dirigenti con responsabilità strategiche, ancora in forza al 31 dicembre 2011, nonché ad Amministratori e Dirigenti con responsabilità strategiche che sono usciti dal Gruppo Camfin o che hanno rinunciato alle deleghe nel corso del 2011.

39. Posizione finanziaria netta (indicatore alternativo di performance non previsto dai principi contabili)

Ai sensi della Comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006 ed in conformità con la raccomandazione del CESR del 10 febbraio 2005 “Raccomandazione per l’attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi” si riporta di seguito la composizione dell’indebitamento finanziario netto e la riconciliazione con la posizione finanziaria netta di Camfin S.p.A. al 31 dicembre 2011:

<i>in migliaia di euro</i>	31/12/11	31/12/10	Nota
Debiti verso banche ed altri enti finanziatori correnti	(145.894)	(9.079)	17
Debiti verso banche ed altri enti finanziatori non correnti	(247.334)	(415.090)	17
Crediti finanziari	265	3.364	11
Disponibilità liquide ed equivalenti	9.984	13.569	14
Passività finanziarie a <i>fair value</i>	(8.095)	(4.542)	19
Indebitamento finanziario netto	(391.074)	(411.778)	
Riconciliazione con la posizione finanziaria netta			
Finanziamenti attivi non correnti	-	-	11
Attività finanziarie a <i>fair value</i> non correnti	-	-	10
Posizione finanziaria netta totale	(391.074)	(411.778)	

I debiti verso banche e altri enti finanziatori correnti si incrementano in seguito alla riclassifica della parte residua della Linea A del Finanziamento in scadenza il 31 dicembre 2012 per euro 136.755; nella stessa voce è riportato inoltre il debito pari a euro 9.134 migliaia verso Unicredit Factoring, inclusi gli interessi maturati e non ancora liquidati nell’ultimo trimestre 2011.

I crediti finanziari sono il saldo positivo del conto corrente *intercompany* con la controllata Cam Partecipazioni S.p.A. per euro 265 migliaia (nel 2010 il saldo di tale conto corrente era pari a euro 3.364 migliaia).

In netto incremento il valore negativo del *fair value* del *collar* a copertura in seguito alle mutate aspettative sui tassi di interesse nel medio periodo.



40. Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

- In data 10 febbraio 2012 Camfin S.p.A. ha versato al Fondo Ambienta I euro 160 migliaia nell'ambito dell'impegno sottoscritto nel febbraio 2008. L'importo ad oggi complessivamente richiamato dal Fondo è pari a euro 1,58 milioni.
- In data 12 marzo 2012 il Consiglio di Amministrazione della collegata Pirelli & C. S.p.A. ha deliberato di proporre all'Assemblea la distribuzione di un dividendo di 0,27 euro per azione ordinaria (0,165 nell'esercizio precedente) e 0,34 euro per azione di risparmio (0,229 nell'esercizio precedente), pari a un monte dividendi di 132,4 milioni di euro. Il dividendo sarà posto in pagamento il 24 maggio 2012 (data stacco cedola 21 maggio 2012) e l'incasso di competenza di Camfin S.p.A. sarà di 33,6 milioni di euro, in crescita di circa il 60% rispetto ai 20,5 milioni incassati nel 2011.

41. Adesione al consolidato fiscale

Nel 2004 la Società esercitò l'opzione per la tassazione consolidata in capo alla consolidante Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A., ai sensi dell'art. 117 e seguenti del T.U.I.R..

In seguito al perfezionamento in data 20 luglio 2010 dell'acquisizione da parte di Malacalza Investimenti S.r.l. dell'8,6% delle azioni e dei *warrant* in circolazione, G.P.I. S.p.A. ha visto ridurre la propria partecipazione dal 50,31% al 41,71%. Pertanto, venendo a mancare il requisito soggettivo richiesto dalla normativa (partecipazione superiore al 50%), Camfin S.p.A. e Cam Partecipazioni S.p.A. sono uscite dal Consolidato Fiscale di G.P.I. S.p.A. e le perdite a suo tempo conferite e non utilizzate sono tornate in capo a ciascuna Società.

In data 13 giugno 2011 Camfin S.p.A. e Cam Partecipazioni S.p.A. hanno esercitato l'opzione per la tassazione consolidata in capo a Camfin S.p.A., con regolazione dei rapporti nascenti dall'adesione al consolidato mediante un apposito accordo "Regolamento", che prevede una procedura comune per l'applicazione delle disposizioni normative e regolamentari.

42. Compensi società di revisione

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149 – duodecies del Regolamento Emittenti CONSOB, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2011 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione, resi dalla società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. e da entità appartenenti alla sua rete:



in migliaia di euro

Servizi di revisione	Camfin S.p.A.	53		
	Controllate	42		
			95	93%
Servizi di attestazione	Camfin S.p.A.	7		
	Controllate	-		
			7	7%
			-	-
Servizi diversi dalla revisione	Camfin S.p.A.	-		
	Controllate	-		
			-	-
	Totale Generale	-	102	100%

43. Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

Ai sensi della Comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006, si precisa che nel corso del 2011 la Società non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, così come definite dalla Comunicazione stessa.





Dettaglio partecipazioni Gruppo Camfin

<i>valori in euro</i>	Controvalore 31/12/2010	% di partecipazione
Partecipazioni in società controllate:		
Cam Partecipazioni S.p.A.	17.238.732	100,00%
	17.238.732	
Partecipazioni in società collegate:		
Pirelli & C. S.p.A.	753.231.419	25,51%
Prelios S.p.A.	53.995.823	14,80%
	807.227.242	
Partecipazioni in joint venture:		
Fondo Vivaldi	7.812.265	50,00%
	7.812.265	
Attività Finanziarie disponibili per la vendita:		
Fondo Mid-Capital Mezzanine	1.249.081	-
Value Secondary Investments Management in liquidazione	982.389	-
Fondo Ambienta I	787.263	-
Ambienta S.G.R. S.p.A.	6.000	0,40%
	3.024.733	
Partecipazioni detenute tramite Cam Partecipazioni S.p.A.:		
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	3.375.308	49,00%
Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	16.228.800	49,00%
Pirelli & C. S.p.A.	621.494	0,02%
Prelios S.p.A.	47.999	0,01%
Euroqube S.A. in liquidazione	310.256	15,01%
Serendipity Energia S.r.l.	100.000	7,15%
	20.683.857	
Totale partecipazioni dirette o tramite controllate:	855.986.829	



Acquisizioni / Versamenti in conto capitale	Cessioni	Rivalutazioni/ Svalutazioni	Distribuzione dividendi o riserve	Controvalore 31/12/11	% di partecipazione
-	-	(16.348.732)	-	890.000	100,00%
-	-	(16.348.732)	-	890.000	
-	-	107.066.345	-	860.297.764	25,51%
-	-	(17.890.707)	-	36.105.116	14,80%
-	-	89.175.638	-	896.402.880	
500.000	-	(5.164.265)	-	3.148.000	50%
500.000	-	(5.164.265)	-	3.148.000	
-	-	-	-	1.249.081	
-	-	-	(295.172)	687.217	
160.000	-	-	-	947.263	
-	-	-	-	6.000	0,40%
160.000	-	-	(295.172)	2.889.561	
1.672.531	(5.047.839)	-	-	-	0,00%
-	(16.228.800)	-	-	-	0,00%
-	-	143.177	-	764.671	0,02%
-	-	(15.904)	-	32.095	0,01%
-	-	546.290	(30.019)	826.527	15,01%
-	-	-	-	100.000	6,41%
1.672.531	(21.276.639)	673.563	(30.019)	1.723.293	
2.332.531	(21.276.639)	(20.839.434)	(325.191)	905.053.733	

Attestazione del bilancio d'esercizio ai sensi dell'art. 154 *bis* del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n° 58 e ai sensi dell'art. 81 *ter* del Regolamento CONSOB n° 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

1. I sottoscritti Marco Tronchetti Provera, in qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione, e Luca Schinelli, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, di CAMFIN S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n° 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio, nel corso del periodo 1 gennaio 2011 – 31 dicembre 2011.

2. Al riguardo si segnala che la valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 è avvenuta sulla base della valutazione del sistema di controllo interno. Tale valutazione si è basata su di uno specifico processo definito in coerenza dei criteri stabiliti nel modello "*Internal Control – Integrated Framework*" emesso dal "*Committee of Sponsoring Organizations of Treadway Commission*" (COSO) che rappresenta un *framework* di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.

3. Si attesta, inoltre, che:

3.1 il bilancio di esercizio:

- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento (CE) n° 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente.

3.2 La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposto.

21 marzo 2012

Il Presidente del
Consiglio di Amministrazione

Il Dirigente Preposto alla
redazione dei documenti contabili societari

(Marco Tronchetti Provera)

(Luca Schinelli)

**Relazione del Collegio Sindacale e
Relazione della Società di Revisione
all'Assemblea degli Azionisti**



Relazione del Collegio Sindacale

Signori Azionisti,

ai sensi dell'art. 153 del D. Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998 ("TUF") e anche nel rispetto di quanto previsto dall'articolo 2429 del codice civile Vi informiamo che nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 abbiamo svolto l'attività di vigilanza secondo le norme del Codice Civile, gli artt. 148 e seguenti del menzionato decreto legislativo nonché le indicazioni contenute nelle comunicazioni emanate da CONSOB in materia di controlli societari e di attività del Collegio Sindacale. Il Collegio, nello svolgimento della propria attività, ha inoltre tenuto conto dei principi di comportamento raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili.

Nel corso dell'esercizio 2011 Camfin S.p.A. ha conseguito un utile netto di euro 68 milioni. Tale risultato, in netto miglioramento rispetto all'utile di euro 36,6 milioni dell'esercizio precedente, è da ascrivere, sostanzialmente, al parziale ripristino della svalutazione effettuata nel 2008 sul valore di carico della partecipazione di collegamento detenuta in Pirelli & C. S.p.A. che compensa le svalutazioni dei valori di carico della controllata Cam Partecipazioni S.p.A. e della collegata Prelios S.p.A.. Il Collegio, come evidenziato nella Relazione, ha vigilato sul corretto procedimento adottato dalla Società per effettuare la ripresa di valore e la svalutazione di cui sopra.

Ciò premesso, riferiamo sull'attività di vigilanza prevista dalla legge e da noi svolta nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011.

In particolare abbiamo:

- assistito a tutte le cinque riunioni del Consiglio di Amministrazione, tenutesi nell'esercizio, nel corso delle quali siamo stati informati sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società e dalla sua controllata Cam Partecipazioni S.p.A. nonché sulla prevedibile evoluzione della gestione;
- assistito all'Assemblea svoltasi in data 22 aprile 2011;
- effettuato sette riunioni periodiche nel corso delle quali c'è stato uno scambio reciproco di informazioni con la società di revisione e con il management della Società o suoi rappresentanti, i quali ci hanno sempre assicurato che non fossero state poste in atto operazioni in potenziale conflitto di interesse, in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea, occultate agli azionisti ed al pubblico nei casi di rilevanza informativa, o comunque tali da rischiare di compromettere l'integrità del patrimonio della Società;
- presenziato a tutte le sette riunioni del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* (di cui due riunioni dedicate dal Comitato esclusivamente all'esame di operazioni con parti correlate) nel corso delle quali abbiamo ricevuto informazioni sull'attività in corso, sui programmi di verifica e sui progetti di implementazione del sistema di controllo interno nonché sull'attuazione e sullo sviluppo di operazioni con parti correlate;
- esaminato le periodiche relazioni predisposte dal Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* e dall'Organismo di Vigilanza dalle quali non emergono anomalie o fatti censurabili;
- presenziato alle tre riunioni del Comitato per la Remunerazione;
- dialogato con il *lead independent director*, acquisendo conoscenza dell'attività rispettivamente svolta;
- continuato il monitoraggio della struttura organizzativa e del sistema amministrativo contabile nonché del sistema di controllo interno e di prevenzione dei rischi, trovandoli adeguati ai rispettivi scopi e idonei a garantire il rispetto

- dei principi di corretta amministrazione;
- coordinato lo svolgimento delle nostre attività con quelle svolte dal Preposto al Controllo Interno, al quale fa capo inoltre l'attività di internal audit, e ricevuto il piano di audit predisposto per il 2011 e il relativo consuntivo;
 - ottenuto nei termini di legge dal Consiglio di Amministrazione il progetto di bilancio e il bilancio consolidato della società dell'esercizio 2011 con la relativa relazione sulla gestione, unitamente alla relazione annuale sul governo societario e gli assetti proprietari; diamo inoltre atto di aver regolarmente ricevuto la relazione finanziaria semestrale (che non ha richiesto osservazioni da parte del Collegio) e i resoconti intermedi di gestione approvati nel corso dell'esercizio e resi pubblici dalla Società nel rispetto delle modalità previste dalla vigente normativa;
 - accertato, anche mediante incontri con la società di revisione, che il bilancio di esercizio e il bilancio consolidato sono stati predisposti secondo le norme in vigore e in base ai principi che vi presiedono, con particolare riguardo al recepimento dei principi IAS-IFRS. L'area di consolidamento ed i criteri sono stati ampiamente illustrati. La valutazione delle risultanze del bilancio è avvenuta in modo conforme alle previsioni dei predetti Principi Contabili Internazionali e nella previsione di continuità dell'attività sociale. In merito all'adozione dei principi internazionali IAS/IFRS e alle attività valutate a *fair value*, non sono stati individuati cambiamenti di criteri. Il Presidente unitamente al Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari hanno rilasciato le attestazioni previste dall'articolo 154 *bis* del Testo Unico della Finanza. Il Collegio Sindacale ha constatato che gli Amministratori, nel bilancio della Società, descrivono i principali rischi e le incertezze cui la Società è esposta e informano circa la prevedibile evoluzione della gestione. Diamo infine atto che le informazioni contenute nella relazione sulla gestione sono da ritenersi adeguate ed esaustive;
- Diamo inoltre atto che il Consiglio di Amministrazione, come anche suggerito dal documento congiunto di Banca d'Italia/CONSOB/ISVAP del 3 marzo 2010, ha approvato, in via autonoma e preventiva rispetto al momento dell'approvazione del bilancio, la rispondenza della procedura di *impairment test* alle prescrizioni del principio contabile internazionale IAS 36. Il Consiglio di Amministrazione nella riunione del 21 marzo 2012 ha preso atto degli esiti valutativi ai fini dell'“*impairment test*”. Nelle note esplicative al bilancio sono riportate informazioni ed esiti del processo valutativo condotti con l'ausilio di un esperto qualificato;
- accertato che il Consiglio sia stato prontamente informato sulle principali modifiche legislative intervenute nel corso dell'esercizio. Nel corso dell'Assemblea degli azionisti svoltasi nell'aprile 2011 sono stati approvati ulteriori interventi di modifica dello statuto al fine di recepire nel testo statutario alcune facoltà previste dal legislatore in occasione del recepimento in Italia della direttiva comunitaria in materia di diritti degli azionisti di società quotate (c.d. direttiva *shareholders' rights*);
 - esaminato la documentazione che regola le operazioni rilevanti nonché le operazioni con parti correlate, che può ragionevolmente considerarsi conforme ai principi di una buona amministrazione, compatibile con lo Statuto della Società e coerente con lo spirito della normativa vigente.
 - In particolare il Collegio ha accertato che gli Amministratori, in ottemperanza a quanto disposto dalla CONSOB, hanno evidenziato nella relazione sulla gestione le operazioni intervenute con società del Gruppo e con le parti correlate e verificato, con l'ausilio della Direzione Generale della Società, il rispetto delle procedure adottate atte a garantire che le stesse fossero concluse secondo condizioni congrue e rispondenti all'interesse della Società, nonché secondo

criteri di correttezza sostanziale e procedurale. Nel corso dell'esercizio 2011, risultano poste in essere una serie di operazioni con parti correlate sia infra-gruppo sia con società collegate. Le operazioni infra-gruppo da noi esaminate risultano essere di natura ordinaria, in quanto essenzialmente costituite da prestazioni reciproche di servizi amministrativi, finanziari e organizzativi. Esse sono state regolate applicando normali condizioni determinate secondo parametri standard, che rispecchiano l'effettiva fruizione dei servizi e sono state svolte nell'interesse della Società, in quanto finalizzate alla razionalizzazione dell'uso delle risorse del Gruppo.

Le operazioni con parti correlate non infragruppo da noi esaminate risultano essere, anch'esse, di natura ordinaria (in quanto rientranti nell'ordinario esercizio dell'attività operativa ovvero dell'attività finanziaria ad essa connessa) e concluse a condizioni equivalenti a quelle di mercato o standard.

A nostro parere tutte le anzidette operazioni risultano effettuate nell'interesse della Società.

Tali operazioni, periodicamente comunicateci dalla Società, sono indicate nella relazione degli Amministratori e nelle note di commento al Bilancio della Società e al Bilancio Consolidato, nelle quali sono riportati anche i conseguenti effetti economici.

Nel novembre 2011 Pirelli & C. Ambiente S.p.A. e Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. (di cui Cam Partecipazioni deteneva il 49% del capitale e Pirelli & C. il restante 51%) hanno approvato i rispettivi Piani Industriali 2012-2014 evidenziando un mutato quadro strategico e importanti necessità finanziarie non compatibili con gli impegni assunti da Camfin S.p.A. nei confronti del sistema finanziario. Pertanto, essendo venuto meno l'interesse del Gruppo Camfin nel proseguimento della collaborazione industriale con il Gruppo Pirelli, Cam Partecipazioni S.p.A. ha esercitato l'opzione di vendita prevista dai patti parasociali stipulati in data 10 febbraio 2009 con Pirelli & C. S.p.A. e che, *inter alia*, riconoscevano a Cam Partecipazioni S.p.A. il diritto di cedere, e a Pirelli & C. S.p.A. il diritto di acquistare, le partecipazioni del 49% nel capitale di Pirelli & C. Ambiente S.p.A. e di Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. ad un prezzo di esercizio da determinarsi con modalità prefissate nei medesimi patti.

Il 23 dicembre 2011 è stata quindi finalizzata la cessione di entrambe le partecipazioni che ha determinato l'incasso di circa euro 7 milioni. In esecuzione degli accordi parasociali, la valutazione delle due partecipazioni è avvenuta - con l'ausilio di due primarie banche di affari - sulla base dei Piani Industriali 2012-2014 approvati dalle partecipate nel novembre 2011. L'operazione è stata qualificata come operazione con parte correlata (in ragione della correlazione esistente tra Pirelli e Camfin che, ai sensi del Regolamento CONSOB n° 17221 del 12 marzo 2010, esercita sulla prima una "influenza notevole") e di "minore rilevanza" in quanto non superiore alle soglie identificate dall'art. 4 comma 1 lett. a) del citato Regolamento. Pertanto, il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate (interamente composto da amministratori indipendenti e non correlati in relazione alle due operazioni) ha espresso il proprio preventivo parere favorevole sull'interesse del Gruppo Camfin alla cessione delle due partecipazioni nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni. Il Collegio Sindacale ha partecipato alle riunioni del Comitato nel quale è stata esaminata l'operazione e non ha osservazioni o rilievi da formulare in merito.

Tra le principali operazioni il Collegio segnala, poi, che nel corso del secondo semestre dell'esercizio è stata avviata e positivamente conclusa l'operazione di aumento del capitale sociale a servizio dell'esercizio dei "warrant azioni ordinarie Camfin 2009 - 2011" (seconda *tranche* dell'aumento di capitale deliberato



dall'Assemblea degli azionisti in data 31 luglio 2009). Complessivamente è stato esercitato l'86,4% circa del totale dei *warrant* emessi e, conseguentemente, sono state sottoscritte circa 112,5 milioni di nuove azioni ordinarie Camfin S.p.A., per un controvalore pari a circa euro 25,9 milioni. Per effetto dell'operazione il capitale sociale di Camfin S.p.A. è aumentato a euro 286.931.948,94, suddiviso in complessive n° 783.919.592 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale.

In data 29 dicembre 2011 sono stati rimborsati circa euro 32,5 milioni alle banche finanziatrici. Il contratto di finanziamento in essere prevedeva, infatti, l'obbligo per la Società di rimborsare integralmente l'importo derivante dall'esercizio dei *warrant* 2009-2011 e dalla cessione delle partecipazioni in Pirelli & C. Ambiente S.p.A. e in Pirelli & C. Eco Technology S.p.A., al netto delle spese sostenute per il perfezionamento della cessione (euro 6,7 milioni);

- riscontrato che non sono state effettuate operazioni atipiche e/o inusuali, sia infragruppo, sia con parti correlate o con terzi, trovando conferma di ciò nelle indicazioni del Consiglio di Amministrazione, della Società di Revisione e del responsabile del controllo interno;
- accertato che la Società ha aderito al codice di autodisciplina degli emittenti quotati promosso nel 2006 da Borsa Italiana (da ultimo, nella riunione del 21 marzo 2012, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato l'adesione alla nuova edizione del codice emanata nel dicembre 2011). In tale ambito abbiamo vigilato sulle modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario previste dal codice di autodisciplina e non abbiamo osservazioni da proporre. A tal fine il Collegio può dare atto che la Società redige annualmente la Relazione sul Governo societario e gli assetti proprietari nella quale sono fornite, tra l'altro, le informazioni circa le pratiche di governo societario effettivamente applicate dalla Società e le principali caratteristiche dei sistemi di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria, anche consolidata. Vi possiamo inoltre dare atto della corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottati dal Consiglio di Amministrazione per valutare l'indipendenza dei propri componenti (attualmente risultano in possesso dei requisiti di indipendenza cinque amministratori su quindici, numero che il Collegio ritiene adeguato). Inoltre, il Collegio Sindacale ha accertato in capo ai propri componenti il permanere dei requisiti di indipendenza previsti dal predetto codice per i componenti dei collegi sindacali. Infine, Vi possiamo dare atto di aver vigilato sul corretto adempimento, in occasione dell'Assemblea, degli obblighi pubblicitari relativi agli accordi parasociali esistenti (un estratto di tali accordi è disponibile sul sito internet della Società) nonché di aver vigilato sull'espletamento degli adempimenti correlati alle normative cd. "Market Abuse" e "Tutela del risparmio") in materia di informativa societaria e di "internal dealing", con particolare riferimento al trattamento delle informazioni privilegiate e alla diffusione di comunicati e informazioni al pubblico;
- accertato la prosecuzione dell'attività dell'Organismo di Vigilanza previsto dal D. Lgs 231/01 (di cui fa parte il Sindaco Artoni), dalla quale non sono emerse anomalie o fatti censurabili, come risulta dalle periodiche relazioni. Il Collegio può dare atto che il Modello Organizzativo 231 adottato dalla Società è costantemente aggiornato per tener conto delle novità legislative e del profilo di rischio della Società;
- rilasciato pareri nei casi previsti dalla legge (in particolare in merito a remunerazioni da attribuire ad amministratori investiti di particolari cariche, ai sensi dell'art. 2389, terzo comma, del Codice Civile). In relazione alla nomina del Dott. Luca Schinelli a Dirigente Preposto il Collegio ha valutato il possesso

da parte del medesimo dei requisiti di onorabilità e professionalità stabiliti dallo Statuto per ricoprire l'incarico esprimendo parere favorevole alla sua nomina.

Con riferimento alle attività della società di revisione, in particolare per quanto concerne la prestazione di servizi non di revisione, il Collegio Sindacale comunica di aver vigilato sull'indipendenza della Società di Revisione e, segnatamente, di aver ricevuto periodica evidenza degli incarichi diversi dai servizi di revisione da attribuire (o attribuiti in forza di specifiche disposizioni regolamentari) al Revisore Legale; in merito, ha potuto altresì prendere visione e discutere le specifiche procedure adottate dalla Società di Revisione per limitare i rischi alla sua indipendenza, ricevendo conferma circa l'attuale ed effettiva sussistenza della medesima. Si segnala inoltre che la Società si è dotata di apposita procedura per l'attribuzione di incarichi extra revisione a società appartenenti al *network* del Revisore Legale incaricato che prevede l'espressa e preventiva autorizzazione del Direttore Generale per tutti gli incarichi e che prevede comunque il controllo da parte del medesimo Direttore Generale che l'incarico da attribuirsi non rientri tra quelli non ammessi dal Testo Unico della Revisione Legale e che, in ogni caso, date le sue caratteristiche non incida sull'indipendenza del revisore.

Qualora l'incarico preveda un corrispettivo una tantum o annuale superiore a 50 mila euro, la proposta dovrà anche essere sottoposta all'esame del Collegio Sindacale e del Comitato per il Controllo Interno e per la Corporate Governance, fatte salve motivate e specifiche ragioni (i.e. incarichi non inclusi nei servizi di revisione che la normativa, anche regolamentare, espressamente disponga vengano svolti dalla società di revisione).

Nel corso dell'esercizio 2011, Reconta Ernst&Young S.p.A. ha svolto a favore del Gruppo Camfin le attività di seguito riassunte:

<i>in migliaia di euro</i>			
Servizi di revisione	Camfin S.p.A.	53	
	Controllate	42	
			95 93%
Servizi di attestazione	Camfin S.p.A.	7	
	Controllate	-	
			7 7%
			- -
Servizi diversi dalla revisione	Camfin S.p.A.	-	
	Controllate	-	
			- -
	Totale Generale	-	102 100%

Il Collegio Sindacale ha ritenuto i corrispettivi summenzionati adeguati alla dimensione, alla complessità ed alle caratteristiche dei lavori effettuati.

Il Collegio, unitamente al Comitato per il Controllo interno e per la Corporate Governance, ha ricevuto inoltre il piano di revisione predisposto per il 2011.

Precisiamo inoltre che:

- non abbiamo ricevuto denunce ex art. 2408 del Codice Civile;
- non ci sono stati presentati esposti.

Per quanto di nostra competenza, abbiamo altresì verificato:

- il rispetto delle norme di legge e dello Statuto e dei principi a cui deve essere informata una corretta amministrazione;
- l'adeguatezza della struttura organizzativa (anche a seguito del rinnovo del Consiglio di Amministrazione avvenuto nell'aprile 2011 e dell'avvicendamento

tra il Dott. Rivellino e il Dott. Schinelli avvenuto nel dicembre 2011), del sistema di controllo interno (anche sulla base dell'attività svolta dal preposto al controllo interno) e del sistema amministrativo-contabile della Società (che risulta affidabile a rappresentare correttamente i fatti della gestione), nel loro concreto funzionamento.

Riguardo all'attività di vigilanza sul processo di informativa finanziaria il Collegio Sindacale ha verificato l'esistenza di adeguate norme e processi a presidio del processo di "formazione" e "diffusione" delle informazioni finanziarie.

In particolare, il Collegio Sindacale ha esaminato, con l'assistenza del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, il contenuto delle (e ricevuto le) procedure che dettano norme e processi anche nell'attività di formazione del bilancio della Società e del Bilancio Consolidato oltre che degli altri documenti contabili periodici. Il Collegio Sindacale ha, inoltre, avuto evidenza del processo che consente al Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari e all'Amministratore preposto di rilasciare le attestazioni previste dall'art. 154 *bis* del Testo Unico della Finanza ed è stato informato del fatto che le procedure amministrative/contabili per la formazione del bilancio e di ogni altra comunicazione finanziaria sono predisposte sotto la responsabilità del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari, che congiuntamente al Presidente ne attesta l'adeguatezza e l'effettiva applicazione in occasione del bilancio di esercizio/consolidato e della relazione finanziaria semestrale.

La funzione di Internal Audit svolge interventi di audit periodici volti a verificare l'adeguatezza del disegno e l'operatività dei controlli su società e processi a campione, selezionati in base a criteri di materialità.

Il Collegio Sindacale esprime, pertanto, una valutazione di adeguatezza del processo di formazione dell'informativa finanziaria e ritiene non sussistano rilievi da sottoporre all'Assemblea;

- l'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla Società alle società controllate ai sensi dell'articolo 114, comma 2, D. Lgs. 58/1998. Diamo inoltre atto che la Società, pur non essendoci attualmente nell'ambito del Gruppo società controllate residenti in Stati non appartenenti all'Unione Europea, ha comunque adottato apposita procedura al fine del rispetto degli adempimenti di cui all'articolo 36 del Regolamento Mercati approvato da CONSOB con deliberazione 16191/2007; nel corso dell'esercizio il Collegio ha avuto colloqui e incontri con i Sindaci della società controllata dai quali non sono emersi aspetti da segnalare;
- che la relazione della società di revisione sul bilancio di esercizio e consolidato al 31 dicembre 2011 esprime un giudizio senza rilievi o richiami di informativa, con ciò attestando che esso è conforme alle norme che lo disciplinano e quindi alle scritture contabili, ed ai principi contabili internazionali e di gruppo. La stessa società di revisione ci ha comunicato – confermando quanto emerso nel corso dei periodici incontri con i suoi rappresentanti - che nel corso della sua attività non sono emersi fatti censurabili. La società di revisione ha espresso un parere positivo sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio di Camfin S.p.A. al 31 dicembre 2011, come richiesto dalla vigente normativa. La relazione della società di revisione contiene inoltre il giudizio di coerenza su alcune delle informazioni contenute nella Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari in ottemperanza a quanto previsto dall'articolo 123 *bis* del D. Lgs. 58/1998.

Per quanto già prima espresso, il Collegio Sindacale (che, ai sensi dell'art. 19 del D. Lgs. n. 39 del 27 gennaio 2010, si identifica con il comitato per il controllo interno e la revisione contabile) può dunque confermare di aver vigilato:

- a) sul processo di informativa finanziaria;

- b) sull'efficacia dei sistemi di controllo interno, di revisione interna e di gestione del rischio;
- c) sulla revisione legale dei conti e dei conti consolidati;
- d) sull'indipendenza della società di revisione legale, in particolare per quanto concerne la prestazione di servizi "non di revisione" al gruppo Camfin.

In ultimo il Collegio ritiene che non vi siano proposte da rappresentare all'Assemblea ai sensi dell'art. 153, comma 2, del TUF.

In considerazione di quanto sopra esposto, riteniamo quindi meritevole d'approvazione il bilancio al 31 dicembre 2011 presentato dal Consiglio di Amministrazione unitamente alla relazione sulla gestione.

In merito alle altre materie sottoposte alla Vostra approvazione, il Collegio Sindacale non ha osservazioni.

* * *

Il Collegio Sindacale nominato dall'Assemblea in data 28 aprile 2009 per il triennio 2009/2011, scadrà per compiuto mandato con l'Assemblea convocata per approvazione del bilancio al 31 dicembre 2011. Il rinnovo del Collegio avverrà, ai sensi di legge e di statuto, con il meccanismo del voto di lista.

I componenti del Collegio ringraziano per la fiducia accordata.

Ai sensi dell'art. 144 *quinquiesdecies* del Regolamento Emittenti, approvato dalla CONSOB con deliberazione 11971/99 e successive modificazioni ed integrazioni, gli incarichi ricoperti dai componenti il Collegio Sindacale presso le società di cui al Libro V, Titolo V, Capi V, VI e VII del Codice Civile, sono pubblicati dalla CONSOB sul proprio sito internet (www.consob.it). Tale articolo prevede peraltro che chi ricopre la carica di componente dell'organo di controllo di un solo emittente non è soggetto agli obblighi di informativa ivi previsti e, in tale caso, non è presente negli elenchi pubblicati dalla CONSOB.

Milano, lì 5 aprile 2012

IL COLLEGIO SINDACALE

(Dr. Francesco Martinelli)

(Dr. Fabio Artoni)

(Prof. Alessandro Zattoni)

**Relazione della società di revisione
ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27.1.2010, n. 39**Agli Azionisti
della Camfin S.p.A.

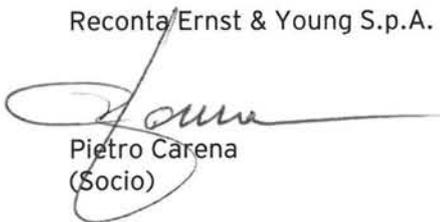
1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto degli utili e perdite complessivi, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Camfin S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2011. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli amministratori della Camfin S.p.A.. È 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 d'esercizio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 31 marzo 2011.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Camfin S.p.A. al 31 dicembre 2011 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa della Camfin S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.
4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Camfin S.p.A.. È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e della specifica sezione sul governo societario e gli assetti proprietari, limitatamente alle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella specifica sezione della medesima relazione sono coerenti con il bilancio d'esercizio della Camfin S.p.A. al 31 dicembre 2011.

Milano, 5 aprile 2012

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Pietro Carena
(Socio)

Relazioni degli Amministratori





Relazione degli Amministratori sulla nomina del Collegio Sindacale

Collegio Sindacale:

- nomina dei componenti effettivi e supplenti
- nomina del Presidente
- determinazione dei compensi dei componenti

Signori Azionisti,

con l'approvazione della relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2011, il Collegio Sindacale di Camfin S.p.A., nominato dall'Assemblea del 28 aprile 2009 per il triennio 2009/2011, è in scadenza per compiuto mandato.

Attualmente i componenti del Collegio Sindacale sono: il dott. Francesco Martinelli (Presidente del Collegio), il Dott. Fabio Artoni e il prof. Alessandro Zattoni (Sindaci effettivi); il rag. Marcello Garzia e il dott. Giovanni Rizzi (Sindaci supplenti).

L'Assemblea è pertanto chiamata, ai sensi della normativa, anche regolamentare, applicabile e dell'art. 20 dello Statuto sociale (integralmente riportato in calce alla presente relazione) a:

- nominare tre Sindaci effettivi e due Sindaci supplenti;
- nominare il Presidente del Collegio Sindacale, ove non sia possibile individuarlo a seguito dell'applicazione del meccanismo del voto di lista;
- determinare i compensi dei componenti del Collegio Sindacale.

La nomina dei Sindaci effettivi e supplenti avverrà mediante voto di lista.

Al riguardo si segnala che hanno diritto di presentare le liste i soci che, da soli o insieme ad altri soci, rappresentino almeno il 2% delle azioni con diritto di voto nell'Assemblea ordinaria (soglia massima prevista dallo Statuto sociale e inferiore a quella del 2,5% stabilita da CONSOB con delibera n. 18083 del 25 gennaio 2012).

Le liste dei candidati - sottoscritte dai soci che le presentano, con indicazione della loro identità e della percentuale di partecipazione da loro complessivamente detenuta nel capitale della Società - devono essere depositate presso la sede legale della Società almeno venticinque giorni prima della data fissata per l'Assemblea.

I soci possono depositare le liste di candidati anche mediante invio delle stesse e della relativa documentazione di supporto alla seguente casella di posta elettronica certificata: *assemblea@pec.gruppocamfin.it*.

Qualora entro il sopra indicato termine sia stata presentata una sola lista, ovvero soltanto liste che risultino collegate tra loro ai sensi della normativa, anche regolamentare, applicabile, potranno essere presentate ulteriori liste sino al terzo giorno successivo a tale data; in tal caso, la soglia del 2% precedentemente indicata per la presentazione delle liste è ridotta al 1%.

La titolarità della partecipazione complessivamente detenuta è attestata, ai sensi della vigente normativa regolamentare, anche successivamente al deposito delle liste, purché almeno 21 giorni prima della data dell'assemblea.

Le liste di candidati devono essere articolate in due distinte sezioni: la prima sezione contiene l'indicazione dei candidati (contrassegnati da un numero progressivo) alla carica di Sindaco effettivo, mentre la seconda sezione contiene l'indicazione dei candidati (contrassegnati da un numero progressivo) alla carica di Sindaco supplente. Il primo dei candidati di ciascuna sezione dovrà essere individuato tra gli iscritti nel Registro dei Revisori Legali che abbiano esercitato l'attività di revisione legale dei conti per un periodo non inferiore a tre anni.

Ciascuna lista deve essere corredata dalla documentazione richiesta dall'art. 20 dello Statuto Sociale e dalla normativa, anche regolamentare, applicabile.

In particolare, unitamente a ciascuna lista dovranno depositarsi le accettazioni della candidatura da parte dei singoli candidati e le dichiarazioni con le quali i medesimi attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti prescritti per assumere la carica.

Con le dichiarazioni, dovrà essere depositato per ciascun candidato un curriculum

vitae contenente un'esauriente informativa riguardante le caratteristiche personali e professionali con l'indicazione degli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti presso altre società.

Si segnala, che - ai sensi del Codice di Autodisciplina delle Società Quotate, cui la Società ha aderito - i Sindaci devono essere scelti tra persone che possono essere qualificate come indipendenti anche in base ai criteri previsti dal Codice con riferimento agli amministratori e, quindi, coloro che avendone diritto intendessero presentare una lista sono invitati a tenerne conto al momento dell'individuazione dei candidati da proporre.

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

Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni contenute nell'articolo 20 dello Statuto Sociale saranno considerate come non presentate.

Qualora sia stata presentata una sola lista, l'Assemblea esprime il proprio voto su di essa e, qualora la lista ottenga la maggioranza relativa, risultano eletti Sindaci effettivi e supplenti i candidati indicati nelle rispettive sezioni della lista; la presidenza del Collegio Sindacale spetta, in questo caso, alla persona indicata al primo posto nella predetta lista.

Nel caso in cui, invece, siano presentate due o più liste, l'elezione dei membri del Collegio Sindacale avverrà come segue:

- dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti (cd. lista di maggioranza) sono tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, due membri effettivi ed uno supplente;
- dalla lista che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti dopo la prima (cd. lista di minoranza) sono tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, il restante membro effettivo e l'altro membro supplente; nel caso in cui più liste abbiano ottenuto lo stesso numero di voti, si procede ad una nuova votazione di ballottaggio tra tali liste da parte di tutti gli aventi diritto al voto presenti in Assemblea, risultando eletti i candidati della lista che otterrà la maggioranza semplice dei voti.

In caso di presentazione di due liste la presidenza del Collegio Sindacale spetta al membro effettivo indicato come primo candidato nella lista di minoranza.

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

Si invitano i soci che intendessero presentare liste per la nomina dei componenti del Collegio Sindacale a prendere visione dell'apposita documentazione pubblicata sul sopra indicato sito internet della Società e, in particolare, delle raccomandazioni contenute nella comunicazione CONSOB n. DEM/9017893 del 26 febbraio 2009.

Oltre alla nomina del Collegio Sindacale, si rende altresì necessario deliberare in ordine all'attribuzione del compenso annuale dei componenti del Collegio Sindacale attualmente stabilito in euro 62 mila per il Presidente del Collegio Sindacale e in euro 42,5 mila per ciascuno dei Sindaci effettivi (per il componente del Collegio Sindacale chiamato a fare parte dell'Organismo di Vigilanza della Società è oggi previsto un compenso aggiuntivo di euro 8 mila).

Tutto ciò premesso, il Consiglio di Amministrazione, ai sensi e nel rispetto di quanto previsto dallo Statuto sociale e dalla normativa, anche regolamentare, applicabile

in materia, Vi invita a presentare liste di candidati per la nomina dei componenti del Collegio Sindacale nonché proposte concernenti la determinazione dei relativi compensi e a deliberare in merito alla:

- nomina dei componenti del Collegio Sindacale (tre Sindaci effettivi e due Sindaci supplenti) mediante votazione delle liste di candidati eventualmente presentate;
- nomina del Presidente del Collegio Sindacale, salvo che alla sua individuazione non si possa procedere secondo quanto previsto dallo Statuto sociale;
- determinazione del compenso spettante ai componenti del Collegio Sindacale.

Il Consiglio di Amministrazione

21 marzo 2012

Statuto Sociale - Articolo 20 - COLLEGIO SINDACALE

Il Collegio Sindacale è costituito da tre Sindaci effettivi e da due Sindaci supplenti che siano in possesso dei requisiti di cui alla vigente normativa anche regolamentare; a tal fine si terrà conto che materie e settori di attività strettamente attinenti a quelli dell'impresa sono quelli indicati nell'oggetto sociale, con particolare riferimento a società o enti operanti in campo finanziario, industriale, bancario, assicurativo, immobiliare e dei servizi in genere.

L'assemblea ordinaria elegge il Collegio Sindacale e ne determina il compenso. Alla minoranza è riservata l'elezione di un sindaco effettivo e di un sindaco supplente.

La nomina del Collegio Sindacale avviene nel rispetto della disciplina di legge e regolamentare applicabile e, salvo quanto previsto al terzultimo comma del presente articolo, avviene sulla base di liste presentate dai soci nelle quali i candidati sono elencati mediante un numero progressivo.

Ciascuna lista contiene un numero di candidati non superiore al numero dei membri da eleggere.

Hanno diritto di presentare una lista i soci che, da soli o insieme ad altri soci, rappresentino almeno il 2 per cento delle azioni con diritto di voto nell'assemblea ordinaria, ovvero la minore misura richiesta dalla disciplina regolamentare emanata dalla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa per la presentazione delle liste di candidati per la nomina del Consiglio di Amministrazione, con obbligo di comprovare la titolarità del numero di azioni necessario alla presentazione delle liste dei candidati sindaci nei termini previsti dalla normativa di legge e/o regolamentare. Ogni socio può presentare o concorrere alla presentazione di una sola lista.

Le liste dei candidati, sottoscritte da coloro che le presentano, devono essere depositate presso la sede legale della Società almeno venticinque giorni prima di quello fissato per l'assemblea in prima ovvero in unica convocazione chiamata a deliberare sulla nomina dei componenti del Collegio Sindacale, salva proroga nei casi previsti dalla normativa di legge e/o regolamentare. Esse sono messe a disposizione del pubblico nei termini e nei modi previsti dalla normativa, anche regolamentare, vigente. La certificazione necessaria alla presentazione della lista può essere prodotta anche successivamente al deposito purchè entro il termine e con le modalità previsti dalla normativa, anche regolamentare, vigente.

Fatta comunque salva ogni ulteriore documentazione richiesta dalla disciplina, anche regolamentare, applicabile, le liste devono essere corredate dal curriculum vitae contenente le caratteristiche personali e professionali dei soggetti designati con indicazione degli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti presso altre



società, nonché dalle dichiarazioni con le quali i singoli candidati:

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

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

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

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

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

Ogni avente diritto al voto può votare una sola lista.

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

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

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

In caso di morte, rinuncia o decadenza di un sindaco, subentra il supplente appartenente alla medesima lista di quello cessato. Nell'ipotesi tuttavia di sostituzione del Presidente del Collegio Sindacale, la presidenza è assunta dal candidato elencato nella lista cui apparteneva il Presidente cessato, secondo l'ordine della lista stessa; qualora non sia possibile procedere alle sostituzioni secondo i suddetti criteri, verrà convocata un'assemblea per l'integrazione del Collegio Sindacale che delibererà a maggioranza relativa.

Quando l'assemblea deve provvedere, ai sensi del comma precedente ovvero ai sensi di legge, alla nomina dei sindaci effettivi e/o dei supplenti necessaria per l'integrazione del Collegio Sindacale si procede come segue: qualora si debba provvedere alla sostituzione di sindaci eletti nella lista di maggioranza, la nomina avviene con votazione a maggioranza relativa senza vincolo di lista; qualora, invece, occorra sostituire sindaci eletti nella lista di minoranza, l'assemblea li sostituisce con voto a maggioranza relativa, scegliendoli ove possibile fra i candidati indicati nella lista di cui faceva parte il sindaco da sostituire e comunque nel rispetto del principio della necessaria rappresentanza delle minoranze, cui il presente statuto assicura la facoltà di partecipare alla nomina del Collegio Sindacale. Si intende rispettato il principio di necessaria rappresentanza delle minoranze in caso di nomina di sindaci a suo tempo candidati nella lista di minoranza o in altre liste diverse dalla lista che, in sede di nomina del Collegio sindacale, aveva ottenuto il maggior numero di voti. Qualora sia stata presentata una sola lista, l'assemblea esprime il proprio voto su di essa; qualora la lista ottenga la maggioranza relativa del capitale sociale, risultano eletti sindaci effettivi e supplenti i candidati indicati nella rispettiva sezione della lista; la presidenza del Collegio Sindacale spetta alla persona indicata al primo posto



nella predetta lista.

Per la nomina dei Sindaci per qualsiasi ragione non nominati ai sensi del procedimento qui previsto l'assemblea delibera con le maggioranze di legge.

I Sindaci uscenti sono rieleggibili.

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

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

Acquisto e disposizione di azioni proprie. Deliberazioni inerenti e conseguenti.

Signori Azionisti,

con deliberazione assunta il 22 aprile 2011, avete autorizzato l'acquisto di azioni proprie entro il limite massimo del 10% del capitale sociale pro-tempore e per un periodo massimo di 18 mesi dalla data della deliberazione.

Alla data della presente relazione non è stata acquistata alcuna azione nell'ambito dell'autorizzazione, di cui il Consiglio di Amministrazione non si è sinora avvalso e i cui effetti scadranno il prossimo 22 ottobre 2012.

Poiché sussistono le medesime opportunità che indussero gli Amministratori a proporVi la deliberazione dell'aprile 2011, riteniamo utile proporVi, con l'occasione dell'odierna assemblea e al fine di evitare la convocazione di una nuova assemblea in prossimità della scadenza di cui sopra, di rinnovare l'autorizzazione ad acquistare e a disporre di azioni proprie, alla luce delle motivazioni e secondo le modalità e nei termini di seguito illustrati.

1. Motivazioni per le quali è richiesta l'autorizzazione

I presupposti della richiesta ed i principali obiettivi che il Consiglio di Amministrazione intende perseguire mediante le operazioni per le quali si propone il rinnovo dell'autorizzazione sono i seguenti:

- acquistare azioni proprie in un'ottica di investimento a medio e lungo termine;
- intervenire, nel rispetto delle disposizioni vigenti, direttamente o tramite intermediari, per contenere movimenti anomali delle quotazioni e per regolarizzare l'andamento delle negoziazioni e dei corsi, a fronte di momentanei fenomeni distorsivi legati a un eccesso di volatilità o a una scarsa liquidità degli scambi;
- dotarsi di un portafoglio di azioni proprie di cui poter disporre nel contesto di eventuali operazioni di finanza straordinaria o per altri impieghi ritenuti di interesse finanziario, gestionale e/o strategico per la Società;
- offrire agli azionisti uno strumento ulteriore di monetizzazione del proprio investimento.

Con particolare riferimento alla richiesta di autorizzazione all'acquisto di azioni proprie, si precisa che, allo stato, tale richiesta non è preordinata ad operazioni di riduzione del capitale sociale tramite annullamento delle azioni proprie acquistate.

2. Numero massimo, categoria e valore nominale delle azioni alle quali si riferisce l'autorizzazione

Il capitale sociale sottoscritto e versato della Società è rappresentato da n. 783.919.592 azioni ordinarie, prive di valore nominale, per un valore complessivo di euro 286.931.948,94.

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

Tenuto conto di quanto sopra, si propone di autorizzare il Consiglio di Amministrazione ad acquistare azioni proprie della Società, in una o più volte, in misura liberamente determinabile dal Consiglio, sino ad un numero massimo di azioni tale da non eccedere il 10% del capitale sociale, avuto riguardo alle azioni

proprie possedute direttamente dalla Società e a quelle eventualmente possedute da società dalla medesima controllate.

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

3. Informazioni utili ai fini della valutazione del rispetto dell'art. 2357, comma 3, Codice Civile

Dal progetto di bilancio della Società per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, approvato dal Consiglio di Amministrazione del 21 marzo 2012 e sottoposto all'approvazione dell'Assemblea convocata in data odierna anche per l'approvazione della presente proposta di rinnovo dell'autorizzazione, risultano iscritte riserve disponibili per un importo complessivo pari ad euro 97.904.047.

Si precisa che, in occasione dell'acquisto di azioni o della loro alienazione, permuta, conferimento o svalutazione, dovranno essere effettuate le opportune appostazioni contabili, in osservanza delle disposizioni di legge e dei principi contabili applicabili. In caso di alienazione, permuta, conferimento o svalutazione, si potrà procedere ad ulteriori operazioni di acquisto fino allo spirare del termine dell'autorizzazione assembleare, fermi restando i limiti quantitativi di legge, anche relativi al numero di azioni proprie che, tempo per tempo, possono essere detenute dalla Società, nonché le condizioni stabilite dall'Assemblea.

4. Durata dell'autorizzazione

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

5. Corrispettivo minimo e massimo

Il prezzo di acquisto delle azioni sarà individuato di volta in volta, avuto riguardo alla modalità prescelta per l'effettuazione dell'operazione e nel rispetto delle eventuali prescrizioni regolamentari o prassi di mercato ammesse, ma, in ogni caso, non dovrà essere né inferiore né superiore di oltre il 15% rispetto alla media ponderata dei prezzi ufficiali di borsa delle azioni registrati da Borsa Italiana S.p.A. nelle tre sedute precedenti ogni singola operazione.

Per quanto riguarda l'alienazione delle azioni proprie, questa potrà essere effettuata al prezzo o, comunque, secondo criteri e condizioni determinati dal Consiglio di Amministrazione, avuto riguardo alle modalità realizzative impiegate, all'andamento dei prezzi delle azioni nel periodo precedente all'operazione e al migliore interesse della Società.

6. Modalità di esecuzione delle operazioni

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

- mediante offerta pubblica di acquisto o scambio;
- con acquisti effettuati sui mercati regolamentati, secondo le modalità operative



stabilite da Borsa Italiana S.p.A. ed aventi le caratteristiche di cui all'art. 144-*bis* del Regolamento CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999;
attraverso acquisto e vendita di strumenti derivati negoziati nei mercati regolamentati che prevedano la consegna fisica delle azioni sottostanti e alle condizioni stabilite da Borsa Italiana S.p.A.;
mediante attribuzione proporzionale ai soci di opzioni di vendita da esercitarsi entro il termine di durata dell'autorizzazione di cui al precedente paragrafo 4..

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

Le operazioni di acquisto e di alienazione di azioni proprie per le quali si richiede l'autorizzazione saranno eseguite nel rispetto della normativa applicabile e, in particolare, nel rispetto delle disposizioni legislative e regolamentari, nazionali e comunitarie, anche in tema di abusi di mercato.

Delle operazioni di acquisto e di alienazione di azioni proprie verrà fornita adeguata comunicazione in ottemperanza agli obblighi di informazione applicabili.

7. Eventuale annullamento delle azioni proprie acquistate

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

* * *

Per tutto quanto sopra considerato, riteniamo quindi utile proporVi di procedere al rinnovo dell'autorizzazione in materia.

Se siete d'accordo sulla nostra proposta, Vi invitiamo ad approvare la seguente

Deliberazione

“L'Assemblea Ordinaria degli azionisti:

- preso atto della proposta degli Amministratori;
- avute presenti le disposizioni degli articoli 2357 e 2357-*ter* del Codice Civile, dell'art. 132 del D.Lgs. 58/1998 e dell'art. 144 *bis* del Regolamento CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999;
- preso atto che, alla data odierna, la Società non detiene azioni proprie né direttamente né per il tramite di proprie controllate;
- visto il bilancio chiuso al 31 dicembre 2011;
- constatata l'opportunità di rinnovare l'autorizzazione ad operazioni di acquisto e di disposizione delle azioni, per i fini e con le modalità sopra illustrate;

Delibera

- a) di autorizzare il Consiglio di Amministrazione ad acquistare azioni proprie, prive di valore nominale, fino al 10% del capitale sociale *pro-tempore*, tenuto

conto delle azioni proprie già detenute dalla Società e di quelle eventualmente possedute dalle società controllate, stabilendo che:

- l'acquisto potrà essere effettuato in una o più volte entro 18 mesi dalla data della presente deliberazione;
- l'acquisto potrà essere effettuato con una qualsiasi delle modalità previste dal combinato disposto di cui all'art. 132 del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 ed all'art. 144 *bis* del Regolamento CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999, tenuto conto della specifica esenzione prevista dal comma 3 del medesimo art. 132 del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e, comunque, con ogni altra modalità consentita dalle disposizioni di legge e regolamentari vigenti in materia, sia nazionali che comunitarie, ed in conformità ad ogni altra norma applicabile, ivi incluse le disposizioni legislative e regolamentari, nazionali e comunitarie, anche in tema di abusi di mercato;
- delle operazioni di acquisto e di alienazione di azioni proprie verrà fornita adeguata comunicazione in ottemperanza agli obblighi di informazione applicabili;
- il prezzo di acquisto di ciascuna azione non dovrà essere né inferiore né superiore, in entrambi i casi, di massimo il 15% rispetto alla media ponderata dei prezzi ufficiali di borsa delle azioni registrati da Borsa Italiana S.p.A. nelle tre sedute precedenti ogni singola operazione;
- l'acquisto dovrà essere effettuato utilizzando gli utili distribuibili e le riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio regolarmente approvato al momento dell'effettuazione dell'operazione, costituendo una riserva azioni proprie e comunque procedendo alle necessarie appostazioni contabili nei modi e limiti di legge;

quanto sopra, in ogni caso, in conformità e nel rispetto delle altre eventuali disposizioni di legge e regolamentari *pro-tempore* vigenti in materia;

- b) di autorizzare la disposizione, in tutto o in parte, sia direttamente che per il tramite di intermediari, e senza limiti temporali, delle azioni proprie acquistate ai sensi della deliberazione di cui al punto a) anche prima di aver esercitato integralmente l'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie, secondo le finalità e con una qualunque delle modalità ammesse dalla legge, compreso l'utilizzo delle azioni proprie al servizio di piani di incentivazione azionaria, ed in conformità ad ogni altra norma applicabile, ivi incluse le disposizioni legislative e regolamentari, nazionali e comunitarie, in tema di abusi di mercato.

La cessione potrà avvenire in una o più volte e in qualsiasi momento, anche con offerta al pubblico, agli azionisti, nel mercato ovvero nel contesto di eventuali operazioni straordinarie. Le azioni potranno essere cedute anche tramite abbinamento ad obbligazioni o *warrant* per l'esercizio degli stessi e, comunque, secondo le modalità consentite dalla vigente disciplina di legge e regolamento, a discrezione del Consiglio di Amministrazione.

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

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

- c) di effettuare, ai sensi dell'art. 2357 *ter*, terzo comma, Codice Civile, ogni registrazione contabile necessaria o opportuna, in relazione alle operazioni



sulle azioni proprie, nell'osservanza delle disposizioni di legge vigenti e degli applicabili principi contabili;

- d) di conferire al Consiglio di Amministrazione – e per esso al Presidente e al Vice Presidente, anche in via disgiunta tra loro – ogni più ampio potere occorrente per effettuare gli acquisti e le cessioni delle azioni proprie, anche mediante operazioni successive tra loro, e comunque per dare attuazione alle deliberazioni che precedono, anche a mezzo di procuratori, ottemperando a quanto eventualmente richiesto dalle autorità competenti.”

Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 21 marzo 2012

Relazione sulla remunerazione

La presente relazione sulla remunerazione (la “Relazione”) illustra la politica di Camfin S.p.A. (“Camfin” o la “Società”) in materia di remunerazione dei componenti degli organi di amministrazione della Società, del direttore generale e degli altri dirigenti con responsabilità strategica, ove nominati, (la “Politica”), nonché le procedure utilizzate per l’adozione e l’attuazione della Politica (Sezione I). La Relazione fornisce, altresì, una rappresentazione delle voci che compongono la remunerazione dei soggetti sopra indicati ed una illustrazione analitica dei compensi corrisposti ai medesimi dalla Società e da società controllate e collegate (Sezione II). La Relazione indica, infine, le partecipazioni detenute nella Società dai componenti degli organi di amministrazione e controllo e dal direttore generale¹. La Relazione è redatta ai sensi dell’articolo 123 *ter* del D.Lgs. 58/1998 (“TUF”) e dell’articolo 84 *quater* del Regolamento Emittenti approvato da Consob con delibera 11971/1999, alla luce, inoltre, delle raccomandazioni contenute nell’articolo 6 del Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana S.p.A. (“Codice di Autodisciplina”), così come da ultimo modificato nel dicembre 2011², nonché delle disposizioni dell’articolo 14 della Procedura per le Operazioni con Parti Correlate approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 5 novembre 2010.³

Principi e finalità della Politica

La Società definisce la Politica con la finalità di attrarre, motivare e trattenere persone dotate delle qualità professionali richieste per il perseguimento degli scopi aziendali, allineando gli interessi del *management* con quello degli azionisti di creazione di valore nel medio-lungo periodo.

La Politica è quindi legata alla valutazione di indicatori di *performance* individuali ed aziendali che permettano la definizione di un sistema integrato in grado di misurare e premiare la *performance* individuale in coerenza con gli indicatori economico-finanziari di crescita aziendale.

La Politica rappresenta anche un importante strumento per perseguire gli obiettivi di sviluppo in una logica di prudente gestione del rischio e di solidità patrimoniale.

Sezione I

1. Procedura di approvazione della Politica

La Politica viene definita su proposta del Comitato per la Remunerazione, il quale:

- formula proposte al Consiglio di Amministrazione per la remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche;
- valuta periodicamente i criteri per la remunerazione del *management* della Società e, su indicazione degli amministratori esecutivi (come di seguito definiti), formula proposte e raccomandazioni in materia, anche con riferimento all’adozione di eventuali piani di compenso basati su strumenti finanziari;
- valuta e riferisce al Consiglio di Amministrazione in merito alla corretta applicazione dei principi contenuti nella Politica.

I componenti del Comitato per la Remunerazione (Mauro Rebutto, Presidente, Nicoletta Greco e Arturo Sanguinetti) sono tutti in possesso dei requisiti di

¹ Oltre al Direttore generale non vi sono altri soggetti attualmente qualificati come “Dirigenti con responsabilità strategiche” (cfr. sezione I, punto 3 della Relazione).

² La Società ha ritenuto opportuno predisporre la presente Relazione successivamente alle modifiche apportate dalla CONSOB al Regolamento Emittenti - avvenute con delibera n. 18049 del 23 dicembre 2011 - che ha inserito il nuovo articolo 84 *quater*, ove, tra l’altro, è disciplinato il contenuto della Relazione.

³ Il testo della Procedura per le Operazioni con Parti Correlate è disponibile sul sito Internet della Società www.gruppocamfin.it.

indipendenza stabiliti dal TUF e dal Codice di Autodisciplina⁴.

Il Comitato per la Remunerazione, oltre alle attribuzioni di natura istruttoria, consultiva e propositiva⁵, è stato individuato dal Consiglio di Amministrazione come Comitato per le Operazioni con parti correlate limitatamente alle determinazioni concernenti la remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche, del direttore generale e dei dirigenti con responsabilità strategica, ove nominati⁶.

La proposta di Politica, previo parere del Collegio Sindacale, è sottoposta all'approvazione del Consiglio di Amministrazione il quale, dopo averla esaminata e approvata, la sottopone al voto consultivo dell'assemblea degli azionisti. La Relazione viene messa a disposizione del pubblico almeno 21 giorni prima dell'assemblea ordinaria annuale.

La Politica, di norma, ha validità per la durata del mandato del Consiglio di Amministrazione che l'approva. Eventuali scostamenti dai principi contenuti nella Politica nella determinazione della remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche, del direttore generale e dei dirigenti con responsabilità strategica, ove nominati, sono preventivamente esaminati e approvati dal Comitato per la Remunerazione e, successivamente, dal Consiglio di Amministrazione.

Con periodicità almeno annuale il direttore generale, o altro componente del *management* competente per funzione, riferisce al Comitato per la Remunerazione sul rispetto della Politica e sui relativi criteri applicativi.

Si segnala che i principi e i criteri indicati nella Politica sono coerenti con la remunerazione corrisposta agli amministratori investiti di particolari cariche e al direttore generale negli ultimi esercizi.

La presente Relazione è stata approvata:

- dal Comitato per la Remunerazione riunitosi in data 13 marzo 2012;
- dal Consiglio di Amministrazione nella riunione del 21 marzo 2012.

Ai sensi dell'articolo 123 *ter* del TUF, la Sezione I della Relazione è sottoposta all'esame e al voto consultivo dell'assemblea degli azionisti convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2011.

La Relazione è disponibile sul sito internet della Società all'indirizzo www.gruppocamfin.it.

2. La remunerazione degli amministratori

L'Assemblea degli Azionisti determina il compenso fisso annuo spettante ai componenti del Consiglio di Amministrazione in occasione del rinnovo dell'organo amministrativo. Tale compenso non è correlato a risultati economici o a obiettivi specifici della Società.

L'Assemblea può delegare al Consiglio di Amministrazione la ripartizione del compenso fisso annuo. In questo caso il Consiglio stabilisce il compenso fisso annuo per ciascun amministratore su proposta del Comitato per la Remunerazione, tenuto anche conto della partecipazione dei Consiglieri a Comitati istituiti in seno al Consiglio.

⁴ I componenti del Comitato per la Remunerazione sono stati nominati dal Consiglio di Amministrazione nella riunione del 22 aprile 2011, che, nell'occasione, ha valutato che la maggioranza dei componenti del Comitato è dotata di adeguata esperienza finanziaria e in materia di remunerazione.

⁵ A tal proposito si rimanda alla Relazione sulla *Corporate Governance* disponibile sul sito Internet della Società www.gruppocamfin.it.

⁶ La Procedura per le Operazioni con Parti Correlate non si applica alle deliberazioni in materia di remunerazione degli Amministratori investiti di particolari cariche nonché degli altri dirigenti con responsabilità strategiche diverse da quelle rientranti nell'importo complessivo preventivamente determinato dall'Assemblea ai sensi dell'articolo 2389, terzo comma, del Codice Civile, a condizione che:

- i. la Società abbia adottato una politica di remunerazione, che includa altresì le politiche relative agli accordi di risoluzione consensuale del rapporto;
- ii. nella definizione della politica di remunerazione sia intervenuto un comitato costituito esclusivamente da amministratori o consiglieri non esecutivi in maggioranza indipendenti;
- iii. sia stata sottoposta al voto consultivo dell'Assemblea una relazione che illustri la politica di remunerazione;
- iv. la remunerazione assegnata sia coerente con tale politica.

I Consiglieri, come i dirigenti della Società, sono destinatari di una polizza assicurativa D&O (*Directors & Officers Liability*) a fronte della responsabilità civile verso terzi degli organi sociali e dei dirigenti nell'esercizio delle loro funzioni. In particolare, la polizza garantisce una copertura assicurativa verso le perdite pecuniarie derivanti da richieste di risarcimento avanzate nei confronti degli assicurati, esclusi i casi di dolo e colpa grave.

Ai Consiglieri spetta il rimborso delle spese sostenute per ragioni d'ufficio.

Il Comitato per la Remunerazione e il Consiglio di Amministrazione, rispettivamente, valutano e approvano preventivamente eventuali ulteriori compensi attribuiti agli amministratori per altre cariche conferite in società controllate da Camfin. In via generale, gli amministratori che ricoprono incarichi in società controllate da Camfin rinunciano o riversano a quest'ultima i compensi eventualmente loro attribuiti per tali incarichi.

Il Consiglio di Amministrazione della Società si compone di:

- (i) amministratori investiti di particolari cariche ai quali possono essere delegate specifiche attribuzioni⁷;
- (ii) amministratori non investiti di particolari cariche o di specifiche attribuzioni.

Alla data di approvazione della Relazione sono:

- amministratori investiti di particolare cariche (i) il Presidente del Consiglio di Amministrazione Marco Tronchetti Provera e (ii) il Vice-Presidente Davide Malacalza; al solo Presidente sono altresì delegate specifiche attribuzioni;
- amministratori non investiti di particolari cariche i Consiglieri Antonio Castelli, Alessandro Foti, Nicoletta Greco, Roberto Haggiag, Vittorio Malacalza, Mario Notari, Lucio Pinto, Alberto Pirelli, Mauro Rebutto, Arturo Sanguinetti, Giada Tronchetti Provera, Giovanni Tronchetti Provera e Luigi Tronchetti Provera.

2.1 La remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche

Successivamente al conferimento della carica, il Comitato per la Remunerazione propone al Consiglio di Amministrazione il compenso spettante agli amministratori investiti di particolari cariche destinatari di specifiche deleghe gestionali [o poteri vicari] ("Amministratori Esecutivi"). Attualmente unico Amministratore Esecutivo è il Presidente del Consiglio di Amministrazione della Società, Dott. Marco Tronchetti Provera.

Il Comitato può anche proporre un compenso per gli Amministratori investiti di particolari cariche, diversi dagli Amministratori Esecutivi, o per altri amministratori investiti di particolari incarichi.

La remunerazione degli Amministratori Esecutivi si compone di una componente fissa annua e di una eventuale componente variabile determinate dal Consiglio di Amministrazione su proposta del Comitato per la Remunerazione, sentito il parere del Collegio Sindacale.

Il Comitato, nella determinazione delle proprie proposte, può avvalersi dell'ausilio di società indipendenti specializzate nell'*executive compensation* sulla base di approcci metodologici che consentano di valutare la complessità dei ruoli dal punto di vista organizzativo, delle specifiche attribuzioni delegate nonché dell'impatto sui risultati finali di business, tenuto conto di posizioni comparabili in termini di responsabilità, dimensione societaria e tipologia di *business*⁸.

2.1.1 La componente fissa annua degli Amministratori Esecutivi

La componente fissa annua riconosciuta agli Amministratori Esecutivi non è legata

⁷ L'attribuzione di poteri per i soli casi di urgenza ad amministratori non vale, di per sé, a configurarli come amministratori ai quali sono delegate specifiche attribuzioni.

⁸ I compensi attribuiti nell'esercizio 2011 al Presidente del Consiglio di Amministrazione (composti dalla sola componente fissa annua) e al direttore generale sono stati definiti con il supporto della società di consulenza Hay Group S.r.l.

al raggiungimento di risultati economici né ad obiettivi specifici della Società, ed è commisurata alle responsabilità ed ai compiti a questi delegati.

In favore degli Amministratori Esecutivi, nel caso in cui questi non siano legati al Gruppo Camfin da rapporti di lavoro dirigenziale, il Consiglio di Amministrazione può prevedere, in analogia con quanto garantito *ex lege* e/o dal Contratto Collettivo Nazionale ai dirigenti del Gruppo Camfin:

- l'attribuzione di un trattamento di fine mandato (ex art. 17, 1° comma, lettera c) del T.U.I.R. n. 917/1986⁹
- una polizza relativa (i) a infortuni che dovessero occorrere loro nello svolgimento del mandato e (ii) a infortuni extraprofessionali, con pagamento del premio a carico della Società¹⁰;
- un trattamento per invalidità permanente e per morte causa malattia;
- ulteriori *benefit* tipici della carica correntemente riconosciuti al direttore generale.

2.1.2 La componente variabile annua degli Amministratori Esecutivi

Nel caso in cui agli Amministratori Esecutivi sia riconosciuta una componente variabile annua, questa:

- dovrà essere legata al raggiungimento di risultati economici e di predefiniti obiettivi aziendali (cd. MBO)
- non potrà essere superiore al 60% della componente fissa annua

Con riferimento alla componente variabile della remunerazione degli Amministratori Esecutivi si segnala che, qualora attribuita, il Comitato per la Remunerazione dovrà, con cadenza annua, proporre al Consiglio di Amministrazione gli obiettivi e procedere, nell'esercizio successivo, a una verifica della *performance* dell'amministratore al fine di verificare il raggiungimento degli obiettivi prefissati relativi all'esercizio precedente.

Inoltre, il pagamento di una parte del MBO, potrà essere temporalmente differito rispetto al momento della maturazione. In questo caso, la misura della porzione differita (per la quale sarà previsto un meccanismo di rivalutazione) e la durata del differimento dovranno essere determinate in coerenza con le caratteristiche dell'attività di impresa svolta e con i connessi profili di rischio.

Il Consiglio di Amministrazione può prevedere (o, se previsto dalla legge, proporre all'Assemblea degli Azionisti) l'adozione di meccanismi di incentivazione costituiti da piani di compenso basati su strumenti finanziari, che, se approvati, sono resi pubblici al più tardi nel Resoconto annuale sulla Remunerazione (fermi restando gli ulteriori eventuali obblighi di trasparenza previsti dalla normativa applicabile). Alla data della presente Politica, la Società non ha in essere alcun piano di compenso basato su strumenti finanziari.

Solo in via straordinaria, il Consiglio di Amministrazione, su proposta del Comitato per la Remunerazione, può attribuire bonus discrezionali agli Amministratori Esecutivi in relazione a specifiche operazioni aventi caratteristiche eccezionali in termini di rilevanza strategica ed effetti sui risultati della Società e/o del Gruppo Camfin.

In linea con le *best practices*, per gli amministratori diversi da quelli esecutivi non è prevista l'attribuzione di una componente variabile del compenso né gli stessi possono essere destinatari di eventuali piani di compenso basati su strumenti finanziari.

Allo stato attuale, il Presidente del Consiglio di Amministrazione (Amministratore Esecutivo), Dott. Marco Tronchetti Provera, è anche il soggetto che da ultimo detiene

⁹ Il trattamento di fine mandato (TFM) ha caratteristiche analoghe a quelle tipiche del trattamento di fine rapporto ex art. 2120 Cod. Civ. riconosciuto ai sensi di legge ai dirigenti italiani del Gruppo e comprensivo dei contributi a carico del datore di lavoro che sarebbero dovuti a Istituti o Fondi previdenziali in presenza di rapporto di lavoro dirigenziale.

¹⁰ L'assoggettamento contributivo e fiscale del premio è in tal caso di competenza della Società.

il controllo dell'Emittente. A favore del medesimo, come nei precedenti mandati, è attribuito il solo compenso fisso annuo.

3. Il direttore generale e i dirigenti con responsabilità strategica

Alla data di approvazione della Relazione, la Società ha nominato un direttore generale (Dott. Luca Schinelli), qualificato dal Consiglio quale dirigente con responsabilità strategica.

Non vi sono attualmente altri dirigenti con responsabilità strategica nel Gruppo Camfin.

Il direttore generale, almeno una volta l'anno, valuta se ricorrono anche per altri dirigenti della Società e/o del Gruppo le caratteristiche per qualificarli dirigenti con responsabilità strategiche.

Il Consiglio di Amministrazione, con l'ausilio del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance*, verifica le eventuali proposte del Direttore Generale e, se del caso, attribuisce la relativa qualifica.

La remunerazione del direttore generale e dei dirigenti con responsabilità strategica, ove nominati, è in via generale composta dai seguenti elementi:

- una componente fissa annua lorda (cd. RAL);
- una componente variabile annua conseguibile a fronte del raggiungimento di predefiniti obiettivi aziendali (cd. MBO);
- *benefits* tipicamente riconosciuti ai dirigenti.

Analogamente a quanto indicato per gli Amministratori Esecutivi, anche per il direttore generale e per i dirigenti con responsabilità strategiche, ove nominati, può essere prevista l'adozione di meccanismi di incentivazione costituiti da piani di compenso basati su strumenti finanziari; bonus discrezionali possono essere riconosciuti solo in casi eccezionali per specifiche operazioni.

È, inoltre, possibile, nel caso di ingresso nella Società di nuove risorse, il riconoscimento di una *entry fee*, qualora tale tipologia di remunerazione si renda necessaria per attrarre soggetti con peculiari caratteristiche.

3.1 La componente fissa e la componente variabile annuali del direttore generale e dei dirigenti con responsabilità strategica

La componente fissa annua lorda (RAL) è determinata generalmente in modo da tener conto della specializzazione professionale, del ruolo ricoperto, delle connesse responsabilità, ed è sufficiente a remunerare la prestazione professionale anche in assenza della componente variabile.

La componente variabile annua (cd. MBO) consente di valutare la *performance* del beneficiario, riconoscendo e premiando gli obiettivi assegnati ed i risultati raggiunti. Anche gli obiettivi del MBO per il direttore generale e per i dirigenti con responsabilità strategica, ove nominati, sono approvati dal Consiglio di Amministrazione su proposta del Comitato per la Remunerazione, sentito il parere del Collegio Sindacale. La maturazione della componente variabile annua è subordinata al raggiungimento di una condizione di accesso di tipo reddituale¹¹ ed è commisurata al raggiungimento di obiettivi quantitativi (risultati economici conseguiti) e qualitativi, definiti annualmente. Tali obiettivi sono predeterminati, misurabili e, pur avendo una formulazione annuale - ritenuta la più coerente rispetto al profilo attuale della Società - sono definiti in modo da contribuire alla creazione di valore per gli azionisti in un orizzonte di medio-lungo periodo.

Per gli MBO è previsto un massimale all'incentivo erogabile in caso di superamento degli obiettivi target, definito in percentuale sulla retribuzione lorda.

In particolare, nel caso di MBO attribuito al direttore generale, l'incentivo massimo

¹¹ Nell'esercizio 2011 il PBT, ovvero il risultato lordo ante imposte del Gruppo, al netto dei dividendi provenienti dalla collegata Pirelli & C. S.p.A..

conseguibile non può essere superiore al 50% della RAL. Inoltre, il pagamento di una parte del MBO, potrà essere temporalmente differito rispetto al momento della maturazione. In questo caso, la misura della porzione differita (per la quale sarà previsto un meccanismo di rivalutazione) e la durata del differimento dovranno essere determinate in coerenza con le caratteristiche dell'attività di impresa svolta e con i connessi profili di rischio.

4. Indennità in caso di dimissioni, licenziamento o cessazione del rapporto

È politica di Camfin non stipulare con gli Amministratori, il direttore generale e i dirigenti con responsabilità strategica, ove nominati, accordi che regolino ex ante gli aspetti economici relativi all'eventuale risoluzione anticipata del rapporto ad iniziativa della Società o del singolo.

In caso di interruzione del rapporto di lavoro subordinato dirigenziale in essere con la Società per motivi diversi dalla giusta causa, l'orientamento è quello di ricercare accordi per la risoluzione del rapporto in modo consensuale. Fermi restando, in ogni caso, gli obblighi di legge o previsti da contratti collettivi di lavoro, gli accordi per la cessazione del rapporto con la Società si ispirano ai *benchmark* di riferimento in materia ed entro i limiti definiti dalla giurisprudenza e dalle prassi.

Per quanto concerne gli Amministratori Esecutivi che non siano legati da rapporti di lavoro dirigenziale, è prassi della Società non prevedere compensi straordinari legati al termine del mandato.

La corresponsione di una specifica indennità potrebbe, tuttavia, essere prevista nei seguenti casi:

- risoluzione ad iniziativa della Società non sorretta da giusta causa;
- risoluzione ad iniziativa dell'amministratore per giusta causa, intendendosi, in via esemplificativa, la sostanziale modifica del ruolo o delle deleghe attribuite e/o i casi di c.d. Offerta Pubblica di Acquisto "ostile".

In tali casi è d'uso corrispondere da parte del Consiglio di Amministrazione - su proposta del Comitato per la Remunerazione e sentito il parere del Collegio Sindacale - una specifica indennità da definire sulla base dell'anzianità del rapporto e delle deleghe conferite all'Amministratore Esecutivo.

5. Patti di non concorrenza

Le società del Gruppo Camfin possono stipulare con il direttore generale e con i dirigenti con responsabilità strategica, ove nominati, patti cd. "di non concorrenza" che prevedano il riconoscimento di un corrispettivo rapportato alla RAL in relazione alla durata e all'ampiezza del vincolo derivante dal patto stesso.

Si evidenzia che ad oggi non è vigente alcun "patto di non concorrenza".

Sezione II¹²

La Sezione II illustra i compensi degli organi di amministrazione e di controllo nonché del direttore generale di Camfin e si compone di due parti. La prima parte fornisce una rappresentazione di ciascuna delle voci che compongono la remunerazione degli amministratori e del direttore generale di Camfin, la seconda parte riporta analiticamente i compensi corrisposti nell'esercizio 2011 a qualsiasi titolo e in qualsiasi forma dalla Società e da società controllate e collegate, ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, al direttore generale e ai dirigenti con responsabilità strategiche di Camfin¹³.

¹² La Sezione II non è sottoposta al voto consultivo dell'assemblea dei soci.

¹³ Oltre al Direttore Generale non vi sono altri soggetti attualmente qualificati "Dirigenti con responsabilità strategiche".

Prima Parte:

L'assemblea del 22 aprile 2011 ha deliberato di fissare in massimi 300.000 euro il compenso annuo complessivo del Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'articolo 2389, primo comma, del Codice Civile, demandandone la ripartizione al Consiglio stesso. Il Consiglio di Amministrazione, su proposta del Comitato per la Remunerazione e con il parere favorevole del Collegio Sindacale, ha ripartito il predetto compenso confermando, come per il precedente mandato, l'attribuzione di:

- 12.000 euro annui lordi a ciascuno dei 15 componenti del Consiglio (in totale 180.000 euro);
- 12.000 euro annui lordi a ciascuno dei 3 componenti del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance*¹⁴ (in totale 36.000 euro);
- 5.000 euro annui lordi a ciascuno dei 3 componenti del Comitato per la Remunerazione¹⁵ (in totale 15.000 euro);

per un importo totale annuo lordo di 231.000 euro. L'importo residuo di 69.000 euro potrà essere utilizzato dal Consiglio per l'eventuale adozione di nuove soluzioni di *governance*.

Un compenso di euro 8.000 annui lordi è stato attribuito al Consigliere facente parte dell'Organismo di Vigilanza.

Per la definizione delle proposte di remunerazione per il Presidente e il direttore generale della Società, il Comitato, così come in altre analoghe occasioni, si è avvalso della consulenza della società Hay Group, specializzata nel settore, che ha analizzato la retribuzione di analoghe posizioni in termini di responsabilità, dimensione societaria e tipologia di *business*.

Con riferimento al Presidente, unico Amministratore Esecutivo, il Comitato, tenuto conto che questi risulta al contempo l'azionista di controllo della Società, ha ritenuto, anche per l'esercizio 2011, di non dover prendere in considerazione forme di incentivazione variabili e ha proposto la conferma di un compenso fisso annuo lordo di euro 260.000 (a cui si aggiunge l'emolumento di 12.000 euro annui lordi al medesimo spettante in qualità di amministratore).

Con riferimento, invece, al direttore generale¹⁶, il Comitato ha proposto una retribuzione fissa lorda annua pari euro 250.000, oltre ad una componente variabile, legata al raggiungimento di obiettivi di performance assegnati per l'esercizio 2011 (cd. "MBO"), con un *range* compreso tra il 30% ed il 50% della retribuzione fissa.

Con riferimento, invece, al Dott. Schinelli, dirigente con responsabilità strategiche dal 12 dicembre 2011¹⁷, il Comitato ha proposto una retribuzione fissa lorda annua pari euro 220.000, oltre ad una componente variabile, legata al raggiungimento di obiettivi di performance per l'esercizio 2012 (cd. "MBO"), con un *range* compreso tra il 30% ed il 50% della retribuzione fissa¹⁸.

Le proposte formulate dal Comitato per la Remunerazione, sentito il parere favorevole del Collegio Sindacale, sono state approvate dal Consiglio di Amministrazione all'unanimità.

La remunerazione corrisposta al Presidente, al direttore generale e al dirigente con responsabilità strategica nell'esercizio 2011 sono coerenti con i principi e i criteri indicati nella Politica.

Coerentemente con la Politica, non sono state inoltre previste specifiche indennità in caso di cessazione dalla carica e di risoluzione del rapporto di lavoro.

¹⁴ Arturo Sanguinetti (Presidente), Nicoletta Greco e Mario Notari.

¹⁵ Mauro Rebutto (Presidente), Nicoletta Greco e Arturo Sanguinetti.

¹⁶ Dal 1° gennaio 2011 al 9 dicembre 2011 la carica di Direttore Generale è stata ricoperta dal Dott. Roberto Rivellino.

¹⁷ Dal 1° gennaio 2012 il Dott. Schinelli ricopre la carica di Direttore Generale di Camfin S.p.A.

¹⁸ Il Comitato ha inoltre proposto di differire di 24 mesi il pagamento del 20% del MBO 2012, subordinandone la corresponsione alla permanenza nel gruppo del beneficiario. La porzione del MBO 2012 differita sarà rivalutata con un coefficiente di 1,5.



Seconda Parte

Nella Seconda Parte sono riportati analiticamente i compensi corrisposti nell'esercizio 2011 a qualsiasi titolo e in qualsiasi forma dalla Società e da società controllate e collegate.

Compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, al direttore generale e ai dirigenti con responsabilità strategica di Camfin S.p.A.

Nome e Cognome	Carica	Periodo per il quale è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Compensi fissi	Compensi per la partecipazione a comitati	Compensi variabili non equity		Benefici non monetari	Altri compensi	Totale	Fair Value dei compensi equity	Indennità di fine carica o di cessazione del rapporto di lavoro
						Bonus e altri incentivi	Partecipazione agli utili					
Marco Tronchetti Provera	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Dal 1° gennaio 2011 al 31 dicembre 2011	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013									
Compensi nella società Camfin S.p.A.				272.000 (1)	-	-	-	-	-	272.000	-	-
Compensi da controllate e collegate:												
Prelios S.p.A.				415.125 (2)						415.125	-	-
Pirelli & C. S.p.A.				2.525.439 (3)	-	18.671.840	-	4.531	-	21.201.810	-	-
Totale				3.212.564	-	18.671.840	-	4.531	-	21.888.935	-	-
Davide Malacalza	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione	Dal 1° gennaio 2011 al 31 dicembre 2011	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013									
Compensi nella società Camfin S.p.A.				12.000 (4)	-	-	-	-	-	12.000	-	-
Compensi da controllate e collegate:												
Prelios S.p.A.				20.000 (5)	-	-	-	-	-	20.000	-	-
Totale				32.000						32.000		
Antonio Castelli	Amministratore	Dal 22 aprile 2011 al 31 dicembre 2011	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013									
Compensi nella società Camfin S.p.A.				8.351 (4)	-	-	-	-	-	8.351	-	-
Compensi da controllate e collegate				-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale				8.351	-	-	-	-	-	8.351	-	-
Alessandro Foti	Amministratore	Dal 1° gennaio 2011 al 31 dicembre 2011	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013									
Compensi nella società Camfin S.p.A.				12.000 (4)	-	-	-	-	-	12.000	-	-
Compensi da controllate e collegate				-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale				12.000	-	-	-	-	-	12.000	-	-
Nicoletta Greco	Amministratore	Dal 1° gennaio 2011 al 31 dicembre 2011	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013									
Compensi nella società Camfin S.p.A.				12.000 (4)	15.479 (6)	-	-	-	-	27.479	-	-
Compensi da controllate e collegate				-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale				12.000	15.479	-	-	-	-	27.479	-	-



Nome e Cognome	Carica	Periodo per il quale è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Compensi fissi	Compensi per la partecipazione a comitati	Compensi variabili non equity		Benefici non monetari	Altri compensi	Totale	Fair Value dei compensi equity	Indennità di fine carica o di cessazione del rapporto di lavoro
						Bonus e altri incentivi	Partecipazione agli utili					
Roberto Haggiag	Amministratore	Dal 1° gennaio 2011 al 31 dicembre 2011	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013									
Compensi nella società Camfin S.p.A.				12.000 (4)	-	-	-	-	-	12.000	-	-
Compensi da controllate e collegate				-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale				12.000	-	-	-	-	-	12.000	-	-
Vittorio Malacalza	Amministratore	Dal 1° gennaio 2011 al 31 dicembre 2011	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013									
Compensi nella società Camfin S.p.A.				12.000 (4)	-	-	-	-	-	12.000	-	-
Compensi da controllate e collegate:												
Pirelli & C. S.p.A.				258.767 (7)	31.315 (8)	-	-	-	-	290.082	-	-
Totale				270.767	31.315	-	-	-	-	302.082	-	-
Mario Notari	Amministratore	Dal 1° gennaio 2011 al 31 dicembre 2011	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013									
Compensi nella società Camfin S.p.A.				12.000 (4)	13.521 (9)	-	-	-	-	25.521	-	-
Compensi da controllate e collegate				-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale				12.000	13.521	-	-	-	-	25.521	-	-
Lucio Pinto	Amministratore	Dal 22 aprile 2011 al 31 dicembre 2011	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013									
Compensi nella società Camfin S.p.A.				8.351 (4)	-	-	-	-	-	8.351	-	-
Compensi da controllate e collegate				-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale				8.351	-	-	-	-	-	8.351	-	-
Alberto Pirelli	Amministratore	Dal 1° gennaio 2011 al 31 dicembre 2011	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013									
Compensi nella società Camfin S.p.A.				12.000 (4)	-	-	-	-	-	12.000	-	-
Compensi da controllate e collegate												
Pirelli & C. S.p.A.				442.261 (10)	-	-	-	-	-	442.261	-	-
Totale				454.261	-	-	-	-	-	454.261	-	-



Nome e Cognome	Carica	Periodo per il quale è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Compensi fissi	Compensi per la partecipazione a comitati	Compensi variabili non equity		Benefici non monetari	Altri compensi	Totale	Fair Value dei compensi equity	Indennità di fine carica o di cessazione del rapporto di lavoro
						Bonus e altri incentivi	Partecipazione agli utili					
Mauro Rebutto	Amministratore	Dal 1° gennaio 2011 al 31 dicembre 2011	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013									
Compensi nella società Camfin S.p.A.				12.000 (4)	5.000 (11)	-	-	-	-	17.000	-	-
Compensi da controllate e collegate				-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale				12.000	5.000	-	-	-	-	17.000	-	-
Arturo Sanguinetti	Amministratore	Dal 1° gennaio 2011 al 31 dicembre 2011	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013									
Compensi nella società Camfin S.p.A.				12.000 (4)	25.000 (12)	-	-	-	-	37.000	-	-
Compensi da controllate e collegate				-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale				12.000	25.000	-	-	-	-	37.000	-	-
Giada Tronchetti Provera	Amministratore	Dal 22 aprile 2011 al 31 dicembre 2011	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013									
Compensi nella società Camfin S.p.A.				8.351 (4)	-	-	-	-	-	8.351	-	-
Compensi da controllate e collegate				-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale				8.351	-	-	-	-	-	8.351	-	-
Giovanni Tronchetti Provera	Amministratore	Dal 22 aprile 2011 al 31 dicembre 2011	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013									
Compensi nella società Camfin S.p.A.				8.351 (4)	-	-	-	-	-	8.351	-	-
Compensi da controllate e collegate				-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale				8.351	-	-	-	-	-	8.351	-	-
Luigi Tronchetti Provera	Amministratore	Dal 1° gennaio 2011 al 31 dicembre 2011	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013									
Compensi nella società Camfin S.p.A.				12.000 (4)	-	-	-	-	-	12.000	-	-
Compensi da controllate e collegate				-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale				12.000	-	-	-	-	-	12.000	-	-

Nome e Cognome	Carica	Periodo per il quale è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Compensi fissi	Compensi per la partecipazione a comitati	Compensi variabili non equity		Benefici non monetari	Altri compensi	Totale	Fair Value dei compensi equity	Indennità di fine carica o di cessazione del rapporto di lavoro
						Bonus e altri incentivi	Partecipazione agli utili					
Giorgio Luca Bruno	Amministratore	Dal 1° gennaio 2011 al 22 aprile 2011	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010									
Compensi nella società Camfin S.p.A.				3.649 (4)	-	-	-	-	-	3.649	-	-
Compensi da controllate e collegate				-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale				3.649	-	-	-	-	-	3.649	-	-
Enrico Parazzini	Amministratore	Dal 1° gennaio 2011 al 22 aprile 2011	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010									
Compensi nella società Camfin S.p.A.				3.649 (4)	-	-	-	-	-	3.649	-	-
Compensi da controllate e collegate:												
Prelios S.p.A.				680.000 (13)	5.000 (14)	-	-	25.444 (15)	-	710.444	-	-
Totale				683.649	5.000	-	-	25.444	-	714.093	-	-
Giuseppe Tronchetti Provera	Amministratore	Dal 1° gennaio 2011 al 22 aprile 2011	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010									
Compensi nella società Camfin S.p.A.				3.649 (4)	-	-	-	-	-	3.649	-	-
Compensi da controllate e collegate				-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale				3.649	-	-	-	-	-	3.649	-	-
Raffaele Bruno Tronchetti Provera	Amministratore	Dal 1° gennaio 2011 al 22 aprile 2011	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010									
Compensi nella società Camfin S.p.A.				3.649 (4)	-	-	-	-	-	3.649	-	-
Compensi da controllate e collegate				-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale				3.649	-	-	-	-	-	3.649	-	-
Francesco Martinelli	Presidente del Collegio Sindacale	Dal 1° gennaio 2011 al 31 dicembre 2011	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2011									
Compensi nella società Camfin S.p.A.				62.000 (16)	-	-	-	-	-	62.000	-	-
Compensi da controllate e collegate				-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale				62.000	-	-	-	-	-	62.000	-	-



Nome e Cognome	Carica	Periodo per il quale è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Compensi fissi	Compensi per la partecipazione a comitati	Compensi variabili non equity		Benefici non monetari	Altri compensi	Totale	Fair Value dei compensi equity	Indennità di fine carica o di cessazione del rapporto di lavoro
						Bonus e altri incentivi	Partecipazione agli utili					
Fabio Artoni	Sindaco	Dal 1° gennaio 2011 al 31 dicembre 2011	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2011									
Compensi nella società Camfin S.p.A.				41.500 (17)	-	-	-	-	8.000 (18)	49.500	-	-
Compensi da controllate e collegate:												
Cam Partecipazioni S.p.A.				-	-	-	-	-	5.000 (19)	5.000	-	-
Totale				41.500	-	-	-	-	13.000	54.500	-	-
Alessandro Zattoni	Sindaco	Dal 1° gennaio 2011 al 22 aprile 2011	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2011									
Compensi nella società Camfin S.p.A.				41.500 (17)	-	-	-	-	-	41.500	-	-
Compensi da controllate e collegate				-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale				41.500	-	-	-	-	-	41.500	-	-
Roberto Rivellino	Direttore Generale	Dal 1° gennaio 2011 al 9 dicembre 2011										
Compensi nella società Camfin S.p.A.				249.678 (20)	-	190.970 (21)	-	3.035 (22)	-	443.683	-	-
Compensi da controllate e collegate				-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale				249.678	-	190.970	-	3.035	-	443.683	-	-
Luca Schinelli	Dirigente con responsabilità strategiche	Dal 12 dicembre 2011 al 31 dicembre 2011										
Compensi nella società Camfin S.p.A.				12.189 (23)	-	-	-	-	-	12.189	-	-
Compensi da controllate e collegate				-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale				12.189	-	-	-	-	-	12.189	-	-

Note:

- (1) Compensi percepiti da Camfin S.p.A., dei quali euro 12.000 quale Consigliere ed euro 260.000 quale Presidente
- (2) Compensi percepiti dalla collegata Prelios S.p.A., dei quali euro 30.000 quale Consigliere ed euro 385.125 quale Presidente
- (3) Compensi percepiti dalla collegata Pirelli & C. S.p.A., dei quali euro 50.000 quale Consigliere ed euro 2.475.439 quale Presidente e Amministratore Delegato. Il Dott. Marco Tronchetti Provera ha, inoltre, percepito euro 1.075.000 quale Presidente di Pirelli Tyre S.p.A., società controllata da Pirelli & C. S.p.A.
- (4) Compenso percepito quale Amministratore di Camfin S.p.A.
- (5) Compenso percepito quale Amministratore di Prelios S.p.A.
- (6) Dei quali euro 12.000 quale componente per il Controllo Interno e la *Corporate Governance* (carica ricoperta dal 1° gennaio 2011 al 31 dicembre 2011) e euro 3.479 quale componente del Comitato per la Remunerazione (carica ricoperta dal 22 aprile 2011 al 31 dicembre 2011)
- (7) Compensi percepiti dalla collegata Pirelli & C. S.p.A., dei quali euro 50.000 quale Consigliere ed euro 208.767 quale Vice Presidente
- (8) Compensi percepiti dalla collegata Pirelli & C. S.p.A., quale componente del Comitato Strategie e del Comitato per le Nomine e per le Successioni
- (9) Dei quali euro 12.000 quale componente per il Controllo Interno e la *Corporate Governance* (carica ricoperta dal 1° gennaio 2011 al 31 dicembre 2011) e euro 1.521 quale componente del Comitato per la Remunerazione (carica ricoperta dal 1° gennaio 2011 al 22 aprile 2011)
- (10) Compensi percepiti dalla collegata Pirelli & C. S.p.A., dei quali euro 50.000 quale Consigliere ed euro 392.261 quale Vice Presidente. Il Dott. Alberto Pirelli ha, inoltre, percepito da Pirelli Tyre S.p.A., società controllata da Pirelli & C. S.p.A., euro 100.000 quale Vice Presidente, euro 431.175 quale *Senior Manager*, euro 1.710.925 a titolo di *bonus* quale *Senior Manager* ed euro 5.251 a titolo di beneficio non monetario
- (11) Compenso quale componente del Comitato per la Remunerazione
- (12) Dei quali euro 12.000 quale componente per il Comitato per il Controllo Interno e la *Corporate Governance*, euro 5.000 quale componente del Comitato per la Remunerazione ed euro 8.000 quale componente dell'Organismo di Vigilanza
- (13) Compensi percepiti dalla collegata Prelios S.p.A., dei quali 30.000 quale consigliere ed euro 650.000 quale Amministratore Delegato *Finance*
- (14) Compenso percepito dalla collegata Prelios S.p.A. quale componente del Comitato Rischi
- (15) Importo percepito dalla collegata Prelios S.p.A. che include la polizza assicurativa e il valore convenzionale dell'auto aziendale
- (16) Compenso quale Presidente del Collegio Sindacale di Camfin S.p.A.
- (17) Compenso quale Sindaco Effettivo di Camfin S.p.A.
- (18) Compenso quale componente dell'Organismo di Vigilanza di Camfin S.p.A.
- (19) Compenso quale componente dell'Organismo di Vigilanza della controllata Cam Partecipazioni S.p.A.
- (20) Retribuzione quale Direttore Generale di Camfin S.p.A.
- (21) L'importo comprende euro 96.471 a titolo di MBO 2010 liquidata nell'aprile 2011 ed euro 94.499 a titolo di MBO 2011 liquidata a dicembre 2011 a seguito delle dimissioni
- (22) Valore convenzionale per l'auto aziendale
- (23) Retribuzione quale Dirigente con Responsabilità Strategiche



Piani di incentivazione monetari a favore dei componenti dell'organo di amministrazione di Camfin S.p.A. quali amministratori della società collegata Pirelli & C. S.p.A.

Cognome e nome	Carica	Piano	Bonus dell'anno			Bonus anni precedenti			Altri bonus
			Erogabile/Erogato	Differito	Periodo di differimento	Non più erogabile	Erogabile/Erogati	Ancora differiti	
Marco Tronchetti Provera	Presidente e Amministratore Delegato	MBO 2011	4.530.000	-	-	-	-	-	
		Piano LTI 2009-2011	10.235.651 (1)	-	-	-	3.906.189 (2)	-	
		Piano LTI 2011-2013	-	-	-	-	-	-	
Alberto Pirelli	Vice Presidente	MBO 2011	263.880	-	-	-	-	-	
		Piano LTI 2009-2011	1.254.509 (3)	-	-	-	192.536 (4)	-	
		Piano LTI 2011-2013	-	-	-	-	-	-	

(1) Dei quali euro 6.329.462 a titolo di LTI puro 2009-2011 e euro 3.906.189 a titolo di maggiorazione delle quote di MBO 2009 e 2010 "coinvestite"

(2) Quote di MBO 2009 e 2010 accantonate

(3) Dei quali euro 1.061.973 a titolo di LTI puro 2009-2011 e euro 192.536 a titolo di maggiorazione delle quote di MBO 2009 e 2010 "coinvestite"

(4) Quote di MBO 2009 e 2010 accantonate



**Schema relativo alle informazioni sulle partecipazioni dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo, del direttore generale e degli altri dirigenti con responsabilità strategiche di Camfin S.p.A.**

Nome e Cognome	Carica ricoperta in Camfin S.p.A.	Società	Numero di azioni possedute al 31/12/10	Numero di azioni acquistate nel corso del 2011	Numero di azioni vendute nel corso del 2011	Numero di azioni possedute al 31/12/11
Marco Tronchetti Provera ⁽¹⁾	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Camfin S.p.A.	280.055.626	54.296.544 (Azioni rinvenienti dall'esercizio dei warrant Camfin 2009-2011)	-	334.352.372
Davide Malacalza	Vice-Presidente del Consiglio di Amministrazione	Camfin S.p.A.	-	-	-	-
Antonio Castelli	Amministratore	Camfin S.p.A.	⁽²⁾	-	-	-
Alessandro Foti	Amministratore	Camfin S.p.A.	-	-	-	-
Nicoletta Greco	Amministratore	Camfin S.p.A.	-	-	-	-
Roberto Haggiag	Amministratore	Camfin S.p.A.	5.970.123	-	-	5.970.123
Vittorio Malacalza	Amministratore	Camfin S.p.A.	-	-	-	-
Mario Notari	Amministratore	Camfin S.p.A.	-	-	-	-
Lucio Pinto	Amministratore	Camfin S.p.A.	⁽²⁾	-	-	-
Alberto Pirelli	Amministratore	Camfin S.p.A.	-	-	-	-
Mauro Rebutto	Amministratore	Camfin S.p.A.	-	-	-	-
Arturo Sangiunetti	Amministratore	Camfin S.p.A.	-	-	-	-
Giada Tronchetti Provera	Amministratore	Camfin S.p.A.	⁽²⁾	-	-	-
Giovanni Tronchetti Provera	Amministratore	Camfin S.p.A.	⁽²⁾	-	-	-
Luigi Tronchetti Provera	Amministratore	Camfin S.p.A.	-	-	-	-
Francesco Martinelli	Presidente del Collegio Sindacale	Camfin S.p.A.	-	-	-	-
Fabio Artoni	Sindaco Effettivo	Camfin S.p.A.	-	-	-	-
Alessandro Zattoni	Sindaco Effettivo	Camfin S.p.A.	-	-	-	-
Marcello Garzia	Sindaco Supplente	Camfin S.p.A.	-	-	-	-
Giovanni Rizzi	Sindaco Supplente	Camfin S.p.A.	-	-	-	-
Roberto Rivellino	Direttore Generale cessato in data 9/12/11	Camfin S.p.A.	-	-	-	⁽³⁾



Giorgio Luca Bruno	Amministratore cessato dalla carica il 22/4/11	Camfin S.p.A.	-	-	-	(4)
Enrico Parazzini	Amministratore cessato dalla carica il 22/4/11	Camfin S.p.A.	-	-	-	(4)
Giuseppe Tronchetti Provera	Amministratore cessato dalla carica il 22/4/11	Camfin S.p.A.	20.832	-	-	20.832 (4)
Raffaele Bruno Tronchetti Provera	Amministratore cessato dalla carica il 22/4/11	Camfin S.p.A.	36.500	-	-	36.500 (4)

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

(2) Il dato è da intendersi al 22 aprile 2011, data della nomina dell'Amministratore da parte dell'Assemblea dei soci.

(3) Il dato è riferito al 9 dicembre 2011, data di cessazione del rapporto di lavoro.

(4) Il dato è da intendersi al 22 aprile 2011, data di cessazione dalla carica di Amministratore.

