

Camfin S.p.A.

Relazione e Bilancio al 31 dicembre 2003





Avviso di Convocazione

Gli Azionisti di Cam Finanziaria S.p.A. sono convocati in assemblea ordinaria e straordinaria in Milano, Viale Sarca n. 214 alle ore 17.00

- di martedì 11 maggio 2004 in prima convocazione
- di mercoledì 12 maggio 2004 in seconda convocazione per deliberare sul seguente

Ordine del giorno

Parte Ordinaria

1. Relazione del Consiglio di Amministrazione sulla gestione; relazione del Collegio Sindacale; bilancio al 31 dicembre 2003; destinazione dell'utile.
2. Nomina degli Amministratori previa determinazione del loro numero; determinazione dell'emolumento a favore del Consiglio di Amministrazione.
3. Determinazione del compenso da attribuire ai componenti dell'Organismo di Vigilanza nominato ai sensi del D.Lgs. 8 Giugno 2001, n. 231.

Parte Straordinaria

1. Modifica degli articoli 2 (oggetto sociale), 3 (sede sociale), 5 (durata), 6 (capitale), 7 (aumenti di capitale), 8 (azioni), 9 (assemblee), 10 (costituzione e convocazione delle assemblee), 11 (funzionamento delle assemblee), 12 (Consiglio di Amministrazione), 13 (cariche sociali), 14 (convocazione del Consiglio di Amministrazione), 16 (remunerazione degli Amministratori), 17 (funzioni del Consiglio di Amministrazione), 18 (delega dei poteri del Consiglio di Amministrazione), 19 (rappresentanza della società) e 20 (Collegio Sindacale) dello statuto sociale.
Deliberazioni inerenti e conseguenti; conferimento di poteri.
2. Revoca, per la parte non utilizzata, delle deliberazioni assunte dall'assemblea straordinaria dell'11 maggio 2000 di delega agli Amministratori, ai sensi degli articoli 2443 e 2420-ter del Codice Civile, ad aumentare il capitale sociale e ad emettere obbligazioni.
Attribuzione agli Amministratori, ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile, della facoltà di aumentare, in una o più volte, per un ammontare massimo di nominali Euro 50.000.000, il capitale sociale mediante emissione di azioni ordinarie, da offrire in opzione ai Soci e ai possessori di obbligazioni convertibili.
Attribuzione agli Amministratori, ai sensi dell'articolo 2420-ter del Codice Civile, della facoltà di emettere, in una o più volte, per un ammontare massimo di nominali Euro 50.000.000, obbligazioni convertibili in azioni ordinarie

ovvero munite di warrant validi per la sottoscrizione di dette azioni, da offrire in opzione ai Soci ed ai possessori di obbligazioni convertibili.
Conseguente ulteriore modificazione dell'art. 6 (capitale) dello statuto sociale.
Deliberazioni inerenti e conseguenti; conferimento di poteri.

Sede in Pero (Mi), Via Sempione 230
Cap. sociale Euro 106.378.339,08 interamente versato
Registro Imprese di Milano e
Codice fiscale n.00795290154
R.E.A. di Milano n.56759



Notizie Preliminari

Cariche Sociali	7
Composizione Societaria	9

Bilancio Civilistico al 31 dicembre 2003

Relazione sulla Gestione	11
Il Gruppo	16
Andamento delle società controllate e collegate	18
Rapporti con parti correlate	35
Azioni proprie	35
Piani di stock option	35
Corporate Governance	37
Partecipazioni degli Amministratori, dei Sindaci e dei Direttori Generali	71
Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio	72
Prospettive per l'esercizio in corso	73
Deliberazioni	75
Prospetti contabili	
Stato Patrimoniale	80
Conto Economico	84
Nota Integrativa	86
Prospetti supplementari	115
Relazione del Collegio Sindacale	137
Relazione della Società di Revisione	145

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2003

Relazione sulla Gestione	148
<hr/>	
Prospetti contabili	
<hr/>	
Stato Patrimoniale Consolidato	174
<hr/>	
Conto Economico Consolidato	178
<hr/>	
Nota Integrativa	179
<hr/>	
Prospetti supplementari	207
<hr/>	
Relazione della Società di Revisione	215
<hr/>	

Parte Straordinaria

Relazione del Consiglio di Amministrazione	218
<hr/>	



Cariche Sociali

Consiglio di Amministrazione

Marco Tronchetti Provera	Presidente
Carlo Alessandro Puri Negri	Vice Presidente
Carlo Acutis	Amministratore
Giorgio Luca Bruno	Amministratore
Federico Falck	Amministratore
Robert Haggiag sr.	Amministratore
Alberto Pirelli	Amministratore
Rocco Ottavio Pompei	Amministratore
Gianfelice Rocca	Amministratore
Giuseppe Tronchetti Provera	Amministratore
Luigi Tronchetti Provera	Amministratore
Raffaele Bruno Tronchetti Provera	Amministratore
Giovanni Jody Vender	Amministratore
Lucio Iginò Zanon di Valgiurata	Amministratore
Giorgio Luca Bruno	Direttore Generale e Segretario del Consiglio

Collegio Sindacale

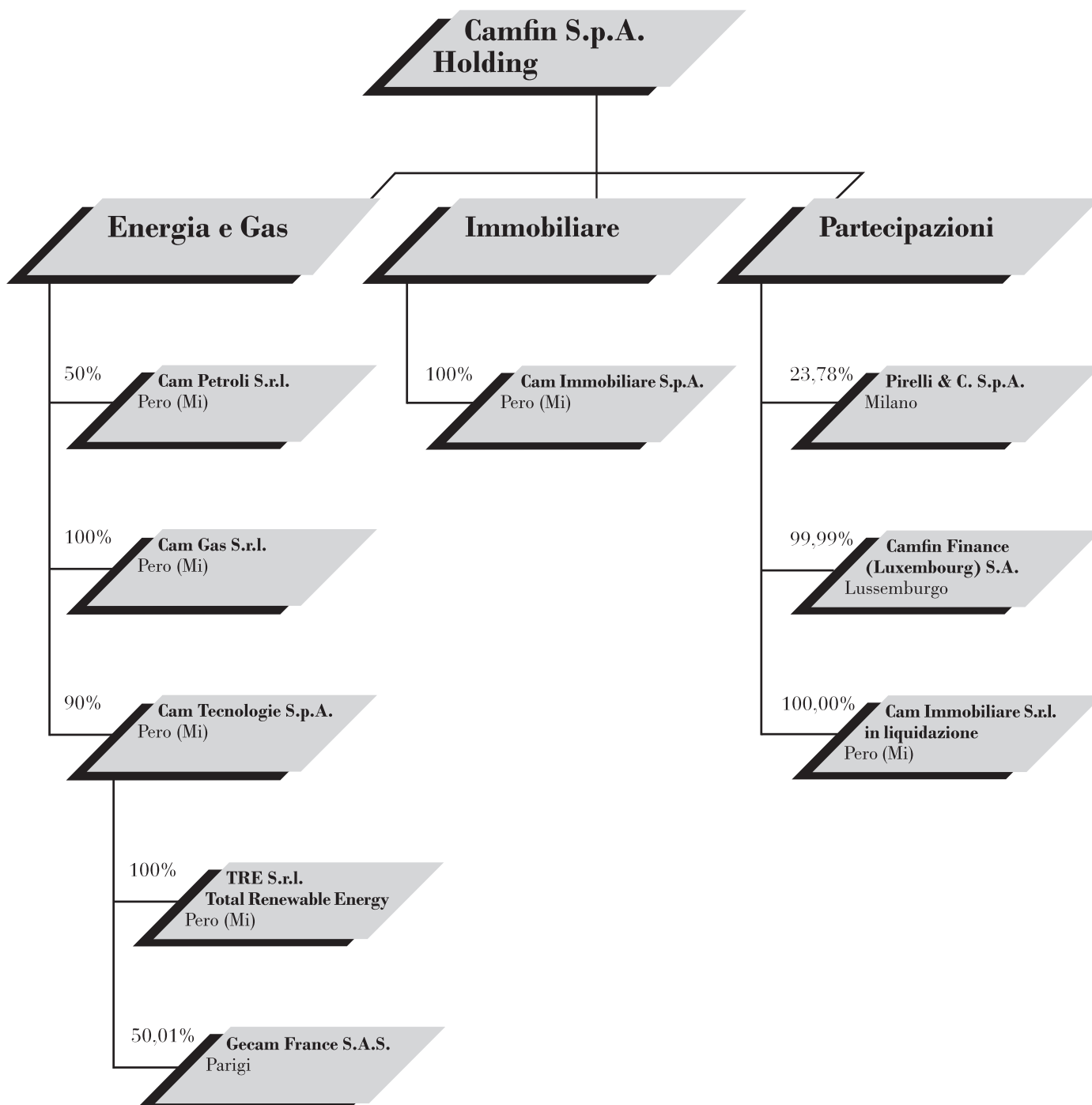
Filippo Tamborini	Presidente
Franco Ghiringhelli	Sindaco Effettivo
Paolo Lazzati	Sindaco Effettivo
Marco Reboa	Sindaco Supplente
Flavio Torrini	Sindaco Supplente

Società di Revisione

PricewaterhouseCoopers S.p.A.



Composizione societaria al 31.12.2003



Signori Azionisti,

il bilancio di Camfin S.p.A. al 31 dicembre 2003, che sottoponiamo alla Vostra attenzione, chiude con un utile netto di Euro 10,61 milioni, contro Euro 10,04 milioni dell'esercizio precedente. Il risultato include lo stanziamento dei dividendi deliberati dalla collegata Pirelli & C. S.p.A. (Euro 0,031 per azione).

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

I fatti salienti verificatisi nell'esercizio, esposti in ordine cronologico, sono stati i seguenti:

- In gennaio, Camfin S.p.A. ha acquistato una partecipazione per un valore pari all'intero capitale di Cam Gas S.r.l., nella quale è in corso la concentrazione delle attività legate all'acquisto ed alla distribuzione del gas naturale, in relazione al cambiamento ed alla liberalizzazione del relativo mercato in Italia.
- In marzo, la Capogruppo Camfin S.p.A. ha provveduto all'aumento del capitale sociale della propria controllata Cam Gas S.r.l. (pari a Euro 40 mila), al fine di sostenere lo sviluppo di tale attività.
- In marzo, a valle delle operazioni di cessione delle proprie attività immobiliari, Cam Immobiliare S.r.l. è stata messa in liquidazione. Contemporaneamente, EOS AQS S.r.l. è stata trasformata in società per azioni, modificando la propria ragione sociale in Cam Immobiliare S.p.A., con conseguente aumento del capitale sociale a Euro 100 mila.
- In marzo, il Consiglio di Amministrazione di Camfin S.p.A. ha proposto un'operazione sul capitale, successivamente approvata dall'assemblea straordinaria degli Azionisti del 7 maggio 2003, che prevedeva:
 - un aumento per massimi nominali Euro 55.716.781,12 mediante emissione di massime n. 107.147.656 azioni ordinarie, con abbinati gratuitamente altrettanti *warrant* circolabili separatamente le une e gli altri, da offrire in opzione agli azionisti, al prezzo unitario di Euro 1,50 per azione (di cui Euro 0,98 a titolo di sovrapprezzo), nel rapporto di n. 11 azioni ordinarie di nuova emissione con *warrant* ogni n. 10 azioni possedute, per un controvalore complessivo di massimi Euro 160.721.484,00;
 - un conseguente aumento per massimi nominali Euro 13.929.195,28 mediante emissione, anche in più riprese, di massime n. 26.786.914 azioni ordinarie da riservare esclusivamente ed irrevocabilmente all'esercizio dei suddetti *warrant*, al prezzo unitario di Euro 1,50 per azione (di cui Euro 0,98 a titolo di sovrapprezzo), per un controvalore complessivo di massimi Euro 40.180.371,00.

L'operazione ha avuto inizio il 9 giugno 2003, a valle dell'approvazione da parte di Consob del prospetto informativo e si è conclusa con l'integrale sottoscrizione da parte dei Soci il 15 luglio 2003.

- Il 27 giugno Camfin S.p.A. ha sottoscritto integralmente la quota di propria spettanza dell'aumento di capitale Pirelli & C. S.p.A.. Sono state sottoscritte n. 554.556.642 nuove azioni ad un prezzo unitario di Euro 0,52, per una spesa complessiva pari a Euro 288,37 milioni. Si evidenzia che tali azioni ordinarie derivanti dalla sottoscrizione dell'aumento di capitale sono munite di altrettanti *warrant*; questi ultimi, il cui esercizio decorre dal 1° gennaio 2004, consentono di acquistare una nuova azione ordinaria al prezzo di Euro 0,52, mediante utilizzo di 4 dei predetti *warrant*.
- Nell'ambito dell'operazione precedentemente citata, si è deciso di attribuire un valore ai *warrant* ottenuti dalla sottoscrizione delle azioni Pirelli & C. S.p.A.. Ai fini della definizione di tale valore, ci si è basati sul principio della proporzione tra i rispettivi prezzi ufficiali, delle azioni e dei *warrant*, il primo giorno di quotazione di quest'ultimi. La risultante di tale proporzione è stata applicata al prezzo originario di sottoscrizione delle azioni, vale a dire a Euro 0,52 per azione. Ne è derivato un prezzo implicito dei *warrant*, pari a Euro 0,05 cadauno, portato in sottrazione al prezzo di esercizio nella sottoscrizione di nuove azioni.
- Relativamente alla Buongiorno Vitaminic S.p.A., nel corso del terzo trimestre, la controllata Camfin Finance (Luxembourg) S.A. ha acquistato n. 326.781 azioni, per un valore complessivo di Euro 0,41 milioni ed ha venduto n. 526.781 azioni, per un valore complessivo di Euro 1,05 milioni, realizzando una plusvalenza pari a Euro 0,21 milioni. Al 31 dicembre 2003, a valle di tali operazioni, la partecipazione risulta essere pari all' 1,27%.
- Nel corso dell'esercizio, sempre in capo a Camfin Finance (Luxembourg) S.A., altre operazioni di trading su titoli diversi hanno generato ulteriori plusvalenze per complessivi Euro 0,2 milioni.
- Nell'ambito del progetto di ricerca congiunto di Cam Tecnologie S.p.A. con ENI - Divisione R. & M. - finalizzato alla commercializzazione di un nuovo carburante emulsionato, è stata ultimata la sperimentazione su veicoli, in collaborazione con FIAT, presso la pista di prova di Nardò (Lecce).
- Nel mese di luglio, nel quadro dello sviluppo urbanistico del comparto, Cam Immobiliare S.p.A. ha sottoscritto con le società Meta S.r.l. e Tema S.r.l. il compromesso per l'acquisto di mq. 35 mila circa di terreni adiacenti alla propria area immobiliare di Pero - Rho. Successivamente, in data 27 novembre 2003, è stato sottoscritto e registrato l'atto di acquisto, per un valore complessivo di Euro 4 milioni.
- A far data dal 4 agosto ha avuto efficacia la fusione per incorporazione di Pirelli & C. Luxembourg S.p.A. e Pirelli S.p.A. nella partecipata Pirelli & C. S.p.A.. Con tale atto, si è conclusa la complessa operazione avviata con l'aumento di capitale della Pirelli & C., a fronte del quale, il 27 giugno, Camfin S.p.A. ha sottoscritto integralmente la quota di propria spettanza dell'aumento di capitale Pirelli & C. S.p.A..

Le conseguenti operazioni di consolidamento hanno fatto emergere, nella partecipata Pirelli & C., una differenza negativa di consolidamento, assimilabile ad un *goodwill negativo*, che è stata allocata a rettifica delle attività e passività di terzi rivenienti dal bilancio consolidato di Pirelli S.p.A. al 31 dicembre 2002, salvo quelle di inequivocabile valore.

Ciò ha anche comportato un effetto negativo *di diluizione* in Camfin S.p.A. dei valori relativi alla partecipazione in Pirelli & C. S.p.A.. Tale effetto, che è stato recepito anche a livello economico, generando un onere straordinario sul risultato consolidato, è così composto:

Effetto diluizione per fusione Pirelli & C.	Euro (344) mln
Effetto aumento di capitale in Pirelli & C.	Euro 279 mln
Totale	Euro (65) mln

A seguito della fusione sopra descritta, le azioni di Pirelli S.p.A. possedute da Camfin sono state concambiate in azioni di Pirelli & C. S.p.A.. Nel bilancio consolidato la differenza positiva che emerge dal primo consolidamento di queste azioni ammonta a Euro 33 milioni circa ed è stata considerata avviamento e, come tale, imputata alla voce partecipazione in Pirelli & C. S.p.A. ed ammortizzata in 20 anni.

Inoltre, a valle delle predette operazioni di aumento di capitale e fusione, sono state destinate ad operazioni di *trading* n. 44.071.125 azioni e n. 176.284.500 *warrant* 2003-2006 Pirelli & C. S.p.A., attribuibili alla percentuale di possesso non legata al patto di sindacato. I suddetti titoli sono stati classificati fra le attività finanziarie di breve periodo e considerati nella posizione finanziaria netta.

- Il 10 ottobre è stato concluso l'accordo per il riacquisto da parte di Camfin S.p.A. del 9% di Cam Tecnologie S.p.A., posseduto da Webiz Holding B.V. (Gruppo ENEL). L'operazione è stata finalizzata con un esborso di Euro 6,02 milioni da parte di Camfin S.p.A.. Tale esborso è sostanzialmente pari all'importo versato nell'esercizio 2002 dal Gruppo ENEL a fronte della sottoscrizione di aumento di capitale sociale deliberato dall'assemblea straordinaria di Cam Tecnologie S.p.A. in data 4 aprile 2002.
- Nell'ambito dello stesso accordo, è stato perfezionato da parte di Cam Tecnologie S.p.A. il riacquisto, al valore nominale, del 50% di TRE - Total Renewable Energy S.r.l. posseduto da ENEL Green Power ed è stato corrisposto alla TRE - Total Renewable Energy S.r.l., da parte del Gruppo ENEL, l'importo di Euro 0,5 milioni a titolo di corrispettivo per la mancata realizzazione dei progetti per la costruzione di impianti eolici, come previsto dagli accordi.
- Il 4 novembre 2003 sono stati ammessi alla quotazione della Borsa di Milano i *warrant* Camfin 2003-2006. Alla data del 24 marzo 2004 risultano in

circolazione n. 107.071.236 *warrant* Camfin 2003-2006, assegnati gratuitamente ai sottoscrittori dell'aumento di capitale avvenuto nei mesi di giugno e luglio 2003.

- Nel corso del mese di novembre, Camfin S.p.A. ha proceduto al ripianamento delle perdite e successiva ricostituzione del capitale sociale delle due controllate Cam Immobiliare S.p.A. e Cam Gas S.r.l..
- Nel corso dell'esercizio, Camfin S.p.A. ha effettuato operazioni di *trading*, sintetizzabili come segue. Sono stati effettuati acquisti di azioni Pirelli & C. S.p.A. per un totale di Euro 9,5 milioni e vendite per complessivi Euro 8,25 milioni. Relativamente ai *warrant*, sono stati effettuati acquisti per Euro 0,25 milioni e vendite per Euro 3,28 milioni. Nel suo complesso, l'attività di *trading* ha generato una plusvalenza complessiva pari a Euro 3,43 milioni e a valle di tutte le operazioni, fine esercizio, le azioni Pirelli & C. S.p.A. possedute da Camfin S.p.A. sono state n. 790.824.664, pari al 23,78% delle azioni aventi diritto di voto.
- A fine dicembre 2003, nell'ambito della controllata Camfin Finance (Luxembourg) S.A., è stata decisa la svalutazione parziale della partecipazione in Euroqube S.A. al fine di adeguarne il valore alle prospettive attuali dell'iniziativa. Contestualmente, è stata effettuata la ricapitalizzazione della controllata lussemburghese, attraverso l'abbattimento del capitale sociale ed il ripianamento delle perdite cumulate a tutto il 15 novembre 2003.

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

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/03	31/12/02
Oneri/Proventi Finanziari	(13.003)	(10.880)
Dividendi e Crediti d'Imposta	23.100	28.614
Altri Proventi da Partecipazioni	3.438	-
Rettifiche di Valore di Attività Finanziarie	(3.726)	(26.872)
Altri Costi/Ricavi della Gestione Ordinaria	(3.807)	(2.888)
Risultato della Gestione Ordinaria	6.002	(12.026)
Oneri Proventi Straordinari	(1.252)	26.831
Imposte	5.856	(4.762)
Risultato Netto	10.606	10.043

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/03	31/12/02
Immobilizzazioni Immateriali	1.332	783
Immobilizzazioni Materiali	4.413	4.867
Immobilizzazioni Finanziarie	736.208	468.942
Capitale Circolante	35.393	30.175
	777.346	504.767
Patrimonio Netto	430.458	264.196
Fondi	557	1.920
Posizione Finanziaria Netta	346.331	238.651
	777.346	504.767

Il **risultato della gestione ordinaria**, di utile per Euro 6,00 milioni, fa registrare un miglioramento rispetto allo stesso periodo del 2002 (Euro 12,03 milioni di perdita); quest'ultimo risultato scontava l'operazione straordinaria di svalutazione della partecipazione in Pirelli S.p.A..

Il **risultato netto**, positivo per Euro 10,61 milioni, è leggermente in progresso rispetto all'esercizio precedente (Euro 10,04 milioni), che pure beneficiava di proventi straordinari correlati alla cessione della ex controllata Cam Energia e Servizi S.r.l..

La voce **rettifiche di valore di attività finanziarie** include le svalutazioni per il ripianamento perdite delle controllate Camfin Finance (Luxembourg) S.A. (Euro 2.982 mila), Cam Immobiliare S.p.A. (Euro 546 mila) e Cam Gas S.r.l. (Euro 198 mila).

Le **immobilizzazioni finanziarie** rispetto al 31 dicembre 2002 s'incrementano di Euro 267,27 milioni per effetto dei seguenti movimenti: incremento della partecipazione in Pirelli & C. S.p.A. (Euro 258,84 milioni al netto dei titoli riclassificati nell'attivo circolante¹) a seguito della sottoscrizione dell'aumento del capitale sociale; acquisto della partecipazione in Cam Gas S.r.l. (Euro 0,02 milioni) con successivo aumento di capitale (Euro 0,04 milioni) e capitalizzazione degli oneri accessori di costituzione (Euro 0,10 milioni); aumento di capitale in Cam Immobiliare S.p.A. (Euro 0,05 milioni); incremento della partecipazione in Camfin Finance (Luxembourg) S.A. (Euro 2,20 milioni) per effetto delle operazioni di ripianamento perdite effettuate nel corso dell'esercizio; incremento della partecipazione in Cam Tecnologie S.p.A. (Euro 6,02 milioni) per effetto del riacquisto della quota detenuta precedentemente da Webiz Holding B.V. (Gruppo ENEL).

¹ Si rinvia allo specifico punto della presente relazione.

La **posizione finanziaria netta** s'incrementa da Euro 238,65 milioni a Euro 346,33 milioni, per effetto dei seguenti movimenti:

Cash Flow della gestione ordinaria (*)	Euro	10.551
Aumento di capitale	Euro	160.721
Dividendi pagati	Euro	(5.065)
Acquisto di partecipazioni	Euro	(13.700)
Investimenti in altre immobilizzazioni	Euro	(1.345)
Aumento di capitale in Pirelli & C. S.p.A. (**)	Euro	(258.842)
Variatione della posizione finanziaria netta	Euro	(107.680)

(*) Comprensivo dei dividendi incassati nel corso del 2003

(**) Al netto dei titoli riclassificati nelle attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

Esigenze organizzative dei lavori assembleari, con particolare riferimento alla predisposizione della documentazione oggetto di deposito preventivo ai sensi dell'art. 2429 del Codice Civile, inducono a evitare la convocazione dei soci per l'esame del bilancio di esercizio entro il mese di aprile. In tal modo, si evita anche - tra l'altro - la tenuta dell'assemblea in un periodo di particolare concentrazione delle riunioni di società quotate.

Peraltro il differimento è contenuto, posto che l'assemblea di bilancio è convocata per i giorni 11 e 12 maggio 2004.

Il Gruppo

Per il Gruppo Camfin, l'esercizio 2003 è stato influenzato dai risultati ancora negativi del Gruppo Pirelli & C., le cui azioni di razionalizzazione ed efficienza hanno incominciato a produrre i primi effetti positivi solo nel corso dell'ultimo trimestre.

Il **bilancio consolidato di Gruppo** al 31 dicembre 2003 si può riassumere nelle seguenti cifre:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/03	31/12/02
Vendite	322.666	260.313
Margine Operativo Lordo	(695)	741
Risultato Operativo	(3.992)	(1.802)
Risultato ante componenti straordinarie e imposte	(32.741)	(48.548)
Oneri/Proventi Straordinari	(1.574)	25.415
Risultato Netto ante effetto diluizione	(29.234)	(22.913)
Effetto diluizione	(64.659)	-
Risultato Netto	(93.893)	(22.913)
Risultato Netto di pertinenza Camfin	(93.741)	(23.097)
Risultato Netto per azione (Euro)	(0,46)	(0,24)
Patrimonio Netto	569.446	520.966
Patrimonio Netto di pertinenza Camfin	567.655	517.281
Patrimonio Netto di pertinenza per azione (Euro)	2,78	5,31
Posizione Finanziaria Netta	380.322	282.528

Le **vendite** ammontano a Euro 322,67 milioni con un incremento di Euro 62,35 milioni (+23,95%) rispetto al precedente esercizio. L'incremento del fatturato è riferito ai prodotti petroliferi ed è sostanzialmente attribuibile all'aumento dei volumi di Cam Petroli S.r.l., che beneficia sia dei positivi effetti derivanti dal conferimento del ramo d'azienda Agip Fuel S.p.A. (ex Atriplex), sia dell'attuazione del patto di non concorrenza, sottoscritto con la stessa Agip Fuel S.p.A. e realizzato nel corso dell'anno.

A livello di consolidato, il **risultato operativo**, negativo per Euro 3,99 milioni, presenta una flessione di Euro 2,19 milioni rispetto al precedente esercizio a causa della mancata proroga dell'accisa agevolata sui carburanti emulsionati per il periodo 1° luglio - 1° ottobre 2003 in Cam Tecnologie S.p.A. e dei maggiori ammortamenti in Cam Petroli S.r.l., relativi all'avviamento attribuito al ramo conferito e al patto di non concorrenza.

Il **risultato netto di pertinenza** è negativo per Euro 93,74 milioni, influenzato dagli effetti del risultato conseguito dal Gruppo Pirelli & C., recepito nel consolidato tramite la valutazione a patrimonio netto e dagli oneri finanziari di competenza dell'esercizio.

Inoltre, tale risultato sconta l'onere straordinario relativo all'*effetto diluizione* (Euro 64,66 milioni) conseguente alle operazioni di aumento capitale e fusione della Pirelli & C., dettagliate in altra parte della presente relazione.

Per contro, il risultato al 31 dicembre 2002 beneficiava di proventi straordinari (Euro 26,77 milioni) relativi sia alla cessione della controllata Cam Energia e Servizi S.r.l., sia alle operazioni effettuate sulle partecipate Cam Petroli S.r.l. e Cam Tecnologie S.p.A..

Il **patrimonio netto** di pertinenza del Gruppo ammonta a Euro 567,66 milioni con un incremento di Euro 50,37 mila rispetto al 31 dicembre 2002. La variazione è sostanzialmente ascrivibile all'aumento di capitale effettuato in Camfin S.p.A., compensato dai risultati conseguiti nel periodo, dalle variazioni nelle riserve di consolidamento della collegata Pirelli & C. S.p.A. e dalla distribuzione dei dividendi.

L'**indebitamento netto consolidato** passa da Euro 282,53 milioni al 31 dicembre 2002 a Euro 380,32 milioni al 31 dicembre 2003.

L'incremento dell'indebitamento, pari a Euro 97,79 milioni, rispetto al 31 dicembre 2002, è sostanzialmente imputabile all'aumento di capitale effettuato dalla Capogruppo nella partecipata Pirelli & C. S.p.A., al netto dei titoli destinati ad attività di *trading* e riclassificati nelle attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni. Tale incremento è inoltre imputabile agli investimenti in immobilizzazioni, ai dividendi erogati e agli oneri finanziari, parzialmente compensato dagli incassi riferiti all'aumento di capitale in Camfin S.p.A., ai dividendi ricevuti e alla riduzione di circolante.

Il **personale** passa da 78 unità, al 31 dicembre 2002, a 87 unità al 31 dicembre 2003.

Andamento delle società controllate e collegate

Cam Tecnologie S.p.A.

Il bilancio della controllata ha fatto registrare un fatturato di Euro 50,83 milioni, con un incremento del 12,1% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, grazie al buon andamento delle vendite del carburante GECAM™. Nel 2003, infatti, sono stati commercializzati 113,4 milioni di litri di GECAM™, con un incremento del 28,7% rispetto ai volumi venduti nell'anno precedente (88,1 milioni di litri).

L'incremento è stato realizzato sia con le vendite dirette, pari a 75,9 milioni di litri (+11,5% rispetto al 2002), sia con le vendite indirette, pari a 37,4 milioni di litri (+87,1% rispetto al 2002).

A poco meno di cinque anni dall'inizio della commercializzazione (aprile 1999) sono ormai oltre 8.500 gli automezzi in uso presso le aziende di trasporto pubblico e di igiene urbana che utilizzano il carburante GECAM™, con una copertura del 20% circa del parco circolante su scala nazionale e con una punta di penetrazione di oltre il 40% nel Nord Italia.

A tale performance, in termini di volumi, hanno contribuito in maniera notevole, oltre alla diffusione del GECAM™ nelle aree di competenza dei partner, l'incremento del prodotto ad uso riscaldamento registrato nel 2003

(10,1 milioni di litri), rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (5,8 milioni di litri), il consolidamento della presenza nei nuovi segmenti di mercato avviati alla fine del 2002 (mezzi da cava del Gruppo ITALCEMENTI e BUZZI) e la diffusione dell'impiego in nuovi settori (treni diesel di TRENITALIA).

La redditività del periodo è risultata, però, negativamente condizionata dalla mancata proroga dell'accisa agevolata sui carburanti emulsionati, per il periodo 1° luglio - 1° ottobre 2003. In data 2 ottobre 2003 è stato, infatti, pubblicato sulla G.U. n. 229 il Decreto Legge 30 settembre n. 269 che contiene, a partire da tale data e fino al 31 dicembre 2004, il ripristino dell'accisa su emulsioni scaduta il 30 giugno 2003. Tale provvedimento non ha carattere di retroattività per il periodo di vacatio, compreso tra il 1° luglio ed il 1° ottobre 2003.

L'impatto diretto, legato cioè alla maggiorazione di accisa sui litri venduti, è risultato pari a Euro 1,7 milioni circa, a cui sono da aggiungere ulteriori effetti indiretti, tra i quali l'interruzione della produzione presso alcuni dei centri produttivi gestiti dai partner, il ritardato avvio delle forniture a nuovi clienti e le negative ripercussioni sulla campagna riscaldamento invernale 2003-2004.

Ciò malgrado, è da valutare in termini positivi la sostanziale tenuta della redditività. Il margine di contribuzione del 2003 è stato pari a Euro 5,72 milioni, mentre, in costanza di accisa, sarebbe stato pari a Euro 7,38 milioni, contro Euro 7,89 milioni del 2002, positivamente influenzati da margini una tantum rivenienti dalla cessione di licenze a partner per Euro 0,40 milioni.

I costi fissi, prima degli ammortamenti, malgrado l'impegno nello sviluppo dell'attività internazionale, hanno fatto registrare una riduzione di Euro 0,5 milioni circa rispetto al 2002, con un margine operativo pari a Euro 0,67 milioni, che, in costanza di accisa, sarebbe stato pari a Euro 2,33 milioni, sostanzialmente in linea con l'anno precedente.

Il risultato prima delle imposte, negativo per Euro 0,64 milioni, in ipotesi di costanza di accisa sarebbe risultato pari a Euro 1,02 milioni, collocandosi quindi al di sopra di quello dell'anno precedente (Euro 0,95 milioni).

La posizione finanziaria si conferma positiva per Euro 11,28 milioni, registrando un incremento rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (Euro 7,73 milioni).

L'organico è risultato pari a 31 unità, contro le 29 esistenti a fine 2002.

A livello nazionale, vanno anche segnalate le seguenti attività:

- **Attività di sperimentazione e testing di prodotto:** col supporto di un'unità di Cam Tecnologie S.p.A., è in corso un'attività di sperimentazione commissionata dalla Regione Lombardia al JRC (Joint Research Center) di Ispra, con l'obiettivo di effettuare una valutazione comparata dell'impatto ambientale dell'emulsione, rispetto al gasolio tradizionale.
- **Attività di sviluppo commerciale:** nell'anno, tra le nuove forniture avviate si segnalano quelle a TRENITALIA, per l'utilizzo sui treni a motorizzazione diesel in Sardegna e nelle Marche, e quelle alla TRAMBUS e all'AMA,

rispettivamente azienda di trasporto pubblico e azienda di raccolta rifiuti del Comune di Roma, con un numero complessivo di oltre 250 automezzi alimentati col carburante GECAM™.

Fra le attività di sviluppo internazionale, va segnalato quanto segue:

- Nell'aprile 2003, ha cominciato ad operare la controllata francese GECAM France S.A.S.. Al momento, vengono riforniti direttamente da Pero i clienti localizzati nel Sud della Francia, tra cui Nizza e Montpellier, e lo start up dell'impianto produttivo localizzato a Rouen, a Nord di Parigi, avvenuto a fine novembre, avrà per obiettivo il rifornimento dei clienti del Centro e del Nord del Paese.
- Nell'ambito del Programma di Cooperazione Ambientale siglato fra il Ministero dell'Ambiente Italiano e l'Agenzia della Protezione Ambientale Cinese (SEPA) che prevede la sperimentazione del carburante GECAM™ presso la Bus Company N°1 di Shanghai, a novembre sono stati avviati, con eccellenti risultati, la produzione e l'impiego del carburante GECAM™ - Il Gasolio Bianco™ sui mezzi di trasporto pubblico della metropoli cinese.

Analisi economico-patrimoniale

Vendite: i ricavi delle vendite e delle prestazioni, relativi a 113,4 milioni di litri di carburante GECAM™ (contro 88,1 milioni di litri del 2002), ammontano a Euro 51,96 milioni così ripartiti:

Vendite carburante GECAM™	83,7%
Vendite additivi	10,0%
Vendite macchine	0,3%
Royalties, diritti da partner e altri ricavi	6,0%

MOL: il margine operativo lordo è positivo per Euro 0,67 milioni.

Risultato operativo: è negativo per Euro 0,75 milioni, dopo ammortamenti per Euro 1,42 milioni.

Risultato netto: è negativo per Euro 0,59 milioni.

Posizione finanziaria netta: è attiva per Euro 11,28 milioni.

Patrimonio netto: è pari a Euro 19,70 milioni.

Organico: al 31 dicembre 2003 è composto da 31 dipendenti, contro i 29 di fine 2002.

Prospettive per l'esercizio in corso

Il risultato negativo registrato nell'esercizio 2003 è stato conseguenza del mancato rinnovo e retroattività - nel periodo 1° luglio/1° ottobre 2003 - dell'accisa emulsione.

Con la certezza di un quadro normativo stabile per tutto l'arco del 2004, relativamente all'accisa agevolata sui prodotti emulsionati, il positivo sviluppo nel settore del riscaldamento e le promettenti attività intraprese all'estero, si può prevedere, per l'esercizio 2004, il ritorno ad un positivo risultato netto della gestione ordinaria, coerente col sentiero di crescita della Società.

Cam Immobiliare S.p.A.

Il bilancio al 31 dicembre 2003 registra ricavi pari a Euro 0,50 milioni, prevalentemente relativi ad affitti attivi da fabbricati acquistati nel dicembre 2002.

L'attività della Società, posta in essere con l'obiettivo di concentrarvi gli asset immobiliari del Gruppo Camfin, è proseguita nel corso del 2003 con l'acquisto da terzi di proprietà limitrofe all'attuale complesso immobiliare di Pero e con le trattative per ulteriori acquisizioni.

Le attività, finalizzate a cogliere le opportunità derivanti dalla realizzazione del nuovo Polo Fieristico in Pero - Rho, sono così sintetizzabili:

- In novembre è stato finalizzato l'acquisto di un'area limitrofa a quella di proprietà del Gruppo sita in Pero - pari a m² 35 mila circa - per un valore di Euro 4 milioni di proprietà delle società Meta S.r.l. e Tema S.r.l.
- In funzione della nuova viabilità della S.S. n. 33 del Sempione - connessa con la realizzazione del nuovo Polo Fieristico di Milano - sono in corso le negoziazioni con gli Enti Pubblici coinvolti (Regione Lombardia, Provincia di Milano, Comuni di Pero e Rho) relativamente ai temi legati alle cosiddette interferenze derivanti dagli immobili di proprietà con le opere necessarie per l'attuazione della nuova viabilità prevista a partire dal 2004, ai conseguenti risarcimenti, alla valutazione e definizione dei valori di indennizzo degli espropri e alla verifica e coordinamento delle occupazioni delle aree da parte della Provincia di Milano.
- È stata avviata la predisposizione del progetto di sviluppo immobiliare del comparto urbanistico comprendente la proprietà Cam. I primi elaborati sono già stati oggetto di preliminari valutazioni da parte delle Pubbliche Amministrazioni, raccogliendo un generale consenso sull'impostazione data. Nel corso del corrente esercizio, si prevede la definizione più puntuale del contenuto dei suddetti elaborati, in accordo con gli Enti coinvolti.
- Sono tuttora in corso le ulteriori trattative relative all'acquisto di altre aree limitrofe.

Cam Gas S.r.l.

Il bilancio al 31 dicembre 2003 registra ricavi pari a Euro 2,41 milioni, derivanti dalla vendita di 9,6 milioni di m³ di gas, suddivisi equamente fra uso civile ed industriale.

Essendo i rapporti commerciali con i clienti regolati da contratti con durata annuale ed avendo questi, nella maggior parte dei casi, decorrenza dal 1° ottobre 2003, data di inizio della stagione termica, è ragionevole ipotizzare che tali contratti, nel corso del 2004, generino una vendita pari a 24 milioni m³ circa.

Nel corso della prima metà del 2003, l'attività si è concentrata sulla valutazione delle opportunità di approvvigionamento, con l'obiettivo di individuare quelle più convenienti, sia da un punto di vista economico che operativo. In seguito alla stipula del primo contratto di fornitura, la Società ha chiesto - nel marzo 2003 - ed ottenuto - nel giugno 2003 - dal Ministero delle Attività Produttive, l'autorizzazione alla vendita di gas naturale a tutti i clienti finali. Il margine di contribuzione, pari a Euro 0,18 milioni, sconta:

- i limitati volumi di acquisto;
- la scelta del fornitore, strumentale all'ottenimento dell'autorizzazione;
- l'affidamento al fornitore stesso di tutti gli aspetti logistici per la movimentazione del gas.

Tra l'ottenimento della predetta autorizzazione e l'inizio della stagione termica, l'operatività commerciale effettiva del 2003 è stata limitata a pochi mesi ed è servita principalmente per convalidare le strategie commerciali delineate, verificandone sul campo l'efficacia.

La Società, attraverso un processo di analisi in più dimensioni del mercato di riferimento (tipologia clienti, modalità di utilizzo del gas da parte della clientela, volumi dei consumi, localizzazione geografica, etc.), ha identificato i seguenti segmenti target verso i quali operare:

- società di gestione calore;
- gestori di patrimoni immobiliari;
- riscaldamenti centralizzati, ad uso civile;
- industrie.

Sul fronte degli approvvigionamenti, sulla base di approfondimenti di tipo strategico, è stata individuata una nuova fonte. Nel corso del 2004, sarà così possibile un miglioramento del costo di acquisto del prodotto e, soprattutto, una maggior autonomia nella ricerca della clientela e nella formulazione delle proposte economiche, senza trascurare l'acquisizione di competenze specifiche relative alla movimentazione del prodotto.

In parallelo, è stata disegnata una struttura in grado di gestire le attività di vendita e di after market.

Per l'organico - a fine 2003 pari a n. 4 unità - è previsto un potenziamento, nel corso del 2004, mirato al rafforzamento della struttura commerciale ed all'inserimento e alla formazione di risorse specifiche per la gestione della logistica gas.

È stato anche implementato un sistema informativo tailor-made, finalizzato alla gestione integrale dei processi tipici del settore di attività.

In considerazione della fase di start up dell'attività, la controllante Camfin S.p.A. ha erogato nel mese di luglio un finanziamento infruttifero - pari a

Euro 280 mila - e, nel mese di dicembre, la stessa controllante ha provveduto a ripianare la perdita evidenziata dalla situazione patrimoniale a fine ottobre.

Cam Petroli S.r.l.

I ricavi delle vendite e delle prestazioni ammontano a Euro 571,92 milioni, contro Euro 326,56 milioni dell'esercizio precedente e l'incremento (+75,1%) è sostanzialmente legato ai pieni effetti del conferimento del ramo d'azienda Agip Fuel S.p.A. (ex Atriplex S.r.l.) ed al completamento del trasferimento della clientela rivendita legata al patto di non concorrenza.

La Società fa registrare un utile netto di Euro 0,44 milioni, rispetto all'utile netto di 0,06 milioni del precedente esercizio.

Il miglioramento della gestione ordinaria, rispetto al 2002, è stato possibile grazie ai seguenti fattori:

- miglioramento di redditività su tutti i prodotti commercializzati, con la positiva conferma del trend anche nei primi mesi del 2004;
- maggiori volumi di vendita, grazie ai pieni effetti della joint venture ed apporto del ramo conferito, con l'eccezione dei bitumi e dei densi, per i quali si sono registrate difficoltà negli approvvigionamenti;
- miglioramento dei rapporti di fornitura e armonizzazione delle strutture commerciali di Cam Petroli S.r.l. e Agip Fuel S.p.A..

In uno scenario condizionato dalle tensioni internazionali, il 2003 ha registrato un andamento altalenante ma sostanzialmente invariato, tra inizio e fine anno, dei prezzi del petrolio espressi in dollari, con una forte svalutazione della moneta statunitense (21%) e con un andamento dei consumi di prodotti petroliferi in leggero calo (-1,2%), rispetto al 2002.

In particolare, il settore extra rete, nel quale opera Cam Petroli S.r.l., ha fatto registrare un ulteriore calo nei segmenti riscaldamento (-3,1%), negli oli combustibili (-11,9%) e nei gasoli trazione (-1,6%), con incrementi nei consumi di benzina (+15%), di gasolio agricolo (+22,6%) e dei bitumi (+5,1%). Ciò conferma la progressiva erosione del segmento gasolio per riscaldamento, prodotto con più alti margini, anche per effetto di una stagione climatica favorevole, con temperature al di sopra delle medie stagionali.

In tale complesso quadro economico, nel 2003 è stata completata l'attuazione del patto di non concorrenza sottoscritto all'avvio della joint venture con Agip Fuel S.p.A., con il passaggio a Cam Petroli S.r.l. di tutta la clientela rivendita del mercato extra rete nell'area oggetto dell'accordo.

Quanto sopra ha consentito di commercializzare, nel 2003, 897 mila tonnellate di prodotti petroliferi, contro le 542 mila tonnellate del precedente esercizio. Al netto del pieno effetto dell'apporto del ramo conferito (241 mila tonnellate contro 82 mila tonnellate dell'ultimo quadrimestre 2002 e 194 mila tonnellate di prodotti dei clienti rivendita frutto dell'accordo di non concorrenza con Agip Fuel S.p.A.), le vendite risultano leggermente superiori a quelle del 2002, con un andamento, quindi, migliore del trend dei consumi nazionali.

Considerando, in ragione d'anno, i volumi derivanti dall'attuazione del patto di non concorrenza, Cam Petroli S.r.l. sarà in grado di esprimere nel 2004 un potenziale di vendite superiore alle 900 mila tonnellate.

Analisi economico patrimoniale

Vendite: i ricavi delle vendite e delle prestazioni ammontano a Euro 571,92 milioni, contro Euro 326,56 milioni dell'esercizio precedente, così analizzabili:

	2003	2002
Vendite prodotti petroliferi	99,98%	99,93%
Servizi gestione calore	0,02%	0,07%

Risultato operativo: è di utile per Euro 1,75 milioni, rispetto ad un risultato, sempre di utile, di Euro 0,80 milioni del 2002. Il deciso miglioramento è dovuto in parte al recupero di redditività registrato nel corso del 2003, in parte legato ai positivi effetti derivanti dagli eventi bellici nel Medio Oriente ed in parte al conferimento di ramo, pur con accresciuti ammortamenti relativi all'avviamento attribuito al ramo conferito ed al patto di non concorrenza (Euro 1,45 milioni). Il risultato operativo include inoltre accantonamenti per complessivi Euro 0,41 milioni relativi alla chiusura del deposito di Vercelli e a rischi potenziali per oneri futuri conseguenti l'attività di distribuzione del prodotto.

Risultato prima di componenti straordinari: è di utile per Euro 1,19 milioni, rispetto al risultato di Euro 0,10 milioni, sempre di utile del 2002. Il miglioramento è in funzione sia del già citato recupero di redditività, sia della riduzione degli oneri finanziari, per gli effetti del minor circolante derivante dal diverso mix di clientela e da un' incisiva azione di recupero crediti.

Risultato netto: è di utile per Euro 0,44 milioni, contro Euro 0,06 milioni del 2002. Nel 2003 sono state stanziaste imposte differite attive (Euro 0,35 milioni) ed è stato effettuato il reversal delle imposte differite attive accantonate nel 2002 sulle perdite fiscali e altre poste (Euro 0,49 milioni).

Patrimonio netto: è pari ad Euro 21,23 milioni, contro Euro 20,78 milioni al 31 dicembre 2002.

Posizione finanziaria netta: evidenzia una situazione di indebitamento, pari a Euro 23,5 milioni, contro Euro 40,5 milioni di indebitamento di fine 2002. La variazione positiva è stata sostanzialmente conseguita grazie ad una più incisiva attenzione nella gestione del credito e degli incassi, oltre al già citato miglioramento del circolante per un più favorevole mix di clientela.

Organico: a fine 2003 era pari a n. 65 unità, contro le n. 68 di fine 2002.

Prospettive per l'esercizio in corso

Pur col persistere della stagnazione della domanda, i primi mesi del 2004 evidenziano una sostanziale stabilità dei prezzi e, di conseguenza, dei margini unitari. Nel 2004 si realizzeranno le razionalizzazioni logistiche ipotizzate con l'avvio della joint venture. Pur se la generazione delle economie sarà più evidente nei prossimi esercizi, il 2004 dovrebbe beneficiare dell'alleggerimento dei costi fissi.

Quanto sopra consente di prevedere per il 2004 il consolidamento ed un'ulteriore crescita dei risultati economici.

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

L'andamento del Gruppo nel 2003 risente del citato sostanziale completamento di un ampio processo di semplificazione e rafforzamento finanziario e delle azioni di razionalizzazione della struttura produttiva industriale alle condizioni di mercato, principalmente nei Settori Cavi e Sistemi Energia e Cavi e Sistemi Telecom.

L'andamento delle attività industriali mostra un significativo incremento del risultato operativo, pur in una congiuntura economica non positiva, specialmente nei comparti relativi a Cavi e Sistemi.

La domanda nelle infrastrutture per telecomunicazioni è rimasta con volumi bassi, con ulteriori spinte di riduzione sui prezzi dei cavi; nel Settore Energia si è registrata una stagnazione degli investimenti delle utilities, specialmente in Europa nei segmenti della bassa e media tensione e continua la pressione sui prezzi, più incisiva sul mercato generale.

Il miglioramento del risultato operativo mostra i positivi effetti delle azioni per il recupero d'efficienza tempestivamente varate dal management del Gruppo e concentrate nei Settori Cavi e Sistemi Energia e Cavi e Sistemi Telecom, con un valore delle efficienze realizzate nel 2003 che superano Euro 170 milioni, cui vanno aggiunte quelle realizzate nel 2002 per Euro 199 milioni.

In particolare il risultato operativo del Settore Cavi e Sistemi Energia segna una crescita del 51%, mentre il Settore Cavi e Sistemi Telecom, pur rimanendo negativo, mostra un significativo recupero.

Per quanto riguarda il settore Pneumatici, in un mercato generalmente positivo, il proseguimento dell'attività di focalizzazione sui prodotti ad alto contenuto tecnologico e qualitativo combinato con la politica di delocalizzazione produttiva, ha permesso la conferma di una continua crescita del risultato operativo, che aumenta del 15%.

In termini di cassa l'aggregato industriale, grazie ad ulteriori azioni d'efficienza sul capitale circolante e ad una continua e attenta selezione degli investimenti, ha fatto registrare un flusso di cassa operativo (free cash flow) positivo per Euro 464 milioni, che sommato a quanto ottenuto nel 2002 porta ad una generazione di cassa nel biennio di circa Euro 1.000 milioni.

L'opera di razionalizzazione realizzata nel biennio 2002/2003 pone Pirelli nella condizione di poter massimizzare i benefici derivanti da una possibile ripresa

nei settori dell'energia e delle infrastrutture per telecomunicazioni e di poter raggiungere nuovi significativi traguardi in termini di redditività, quote di mercato e lancio di nuovi prodotti, confermandosi leader nella tecnologia e nell'innovazione.

A conferma di ciò, l'attività di ricerca e sviluppo ha raggiunto significativi successi nei diversi settori. In particolare, sono stati lanciati sul mercato prodotti integralmente concepiti e realizzati dai Pirelli Labs e dalla struttura Pirelli Telecom Systems, validati da operatori internazionali quali British Telecom, FastWeb, Telecom Italia e Alcatel.

Per quanto riguarda l'attività del settore immobiliare, rappresentato dal Gruppo Pirelli & C. Real Estate, anche l'anno appena trascorso si è rivelato particolarmente significativo. Pirelli & C. Real Estate S.p.A. ha pienamente raggiunto gli obiettivi economici e reddituali, registrando una crescita del risultato operativo comprensivo dei proventi da partecipazione del 25% e gli obiettivi di sviluppo in nuovi settori, così come previsti dal piano triennale 2003-2005.

L'utile netto delle attività immobiliari è stato pari a Euro 102,1 milioni, a fronte di Euro 82,6 milioni del 2002, con una crescita del 24%. Nel 2002 erano ancora presenti anche altre componenti reddituali non immobiliari (in gran parte legate alla cessione del portafoglio titoli riveniente da Unim), per un valore di Euro 42,7 milioni.

Le attività di holding e coordinamento hanno beneficiato sia della definizione della controversia con Ciena sull'utilizzo dei nostri brevetti, sia delle efficienze ottenute sui costi centrali di struttura.

Per quanto riguarda la partecipazione in Olimpia S.p.A., nel 2003 si è proceduto al rafforzamento della struttura, con un impegno per il Gruppo di Euro 388 milioni. A partire dal 2004, a seguito della fusione per incorporazione di Telecom Italia S.p.A. in Olivetti S.p.A., Olimpia S.p.A. beneficiando del flusso di dividendi per cassa, potrà garantirsi un equilibrio economico-finanziario.

I principali eventi che hanno caratterizzato l'esercizio 2003 sono stati:

- In data 10 marzo, secondo gli accordi presi dai due Gruppi nel marzo 1998, BZ Group ha esercitato la seconda opzione di vendita di un numero di azioni ordinarie Pirelli S.p.A. pari al 2,5% del capitale sociale con diritto di voto, ad un prezzo calcolato - secondo gli accordi - sulla media delle quotazioni borsistiche del titolo nelle 90 sedute precedenti la data dell'esercizio, per un importo totale di circa Euro 43 milioni (pari ad un prezzo unitario per azione di Euro 0,90).
- In data 5 maggio è stato stipulato l'atto di fusione per incorporazione di Holy S.r.l. (controllata di Hopa S.p.A.) in Olimpia S.p.A.
Tale fusione ha avuto effetto, con la conseguente estinzione della società incorporata, il giorno 9 maggio 2003. Sono state quindi emesse n. 297.637.360 nuove azioni Olimpia in cambio dell'intero capitale di Holy.
Dopo queste operazioni il capitale di Olimpia S.p.A., pari a n. 1.860.233.510 azioni del valore nominale di Euro 1, risulta così suddiviso: Pirelli & C. S.p.A.

50,4%, Edizione Finance International S.A. 16,8%, Hopa S.p.A. 16%, Banca Intesa S.p.A. 8,4% e Unicredito S.p.A. 8,4%.

- Il 16 luglio Popoy Holding BV, joint venture tra Pirelli & C. Real Estate (25%) - Morgan Stanley Real Estate Funds IV (75%) si è aggiudicata, per un importo di Euro 980 milioni, la gara per l'acquisizione di parte del patrimonio immobiliare non strumentale del Gruppo Fondiaria-SAI. Il portafoglio oggetto d'acquisizione è costituito da 87 immobili a prevalente destinazione terziaria, per una superficie di circa 460.000 mq e collocati principalmente a Milano, Firenze e Roma. All'inizio di agosto la joint venture ha sottoscritto un accordo con Alerion Industries per la cessione di circa il 20% del portafoglio immobiliare acquisito costituito da 19 immobili ubicati prevalentemente a Milano e Roma, per un valore di Euro 200 milioni. In data 31 ottobre la joint venture ha formalmente acquisito la totalità delle quote di Ganimede S.r.l., società concentrataria di 68 immobili del valore di Euro 780 milioni (a book value), di cui Euro 684,6 milioni a prevalente destinazione terziaria. Il closing dell'operazione FONSAI è stato perfezionato in data 31 ottobre 2003.
- Tra luglio e settembre Pirelli & C. Real Estate Agency S.p.A. ha perfezionato due importanti contratti per la vendita per un totale di circa Euro 650 milioni:
 - il primo, il 30 luglio, in Associazione Temporanea d'Impresa (70% Pirelli & C. Real Estate S.p.A., 30% Ipi) riguarda un incarico per la commercializzazione di 29 immobili a prevalente destinazione residenziale siti in Roma di proprietà di Initium (joint venture tra Generali Properties e Lehman Brothers) per un valore di vendita di circa Euro 350 milioni;
 - il secondo, il 17 settembre, riguarda un incarico conferito da Investire Immobiliare S.g.r. S.p.A. per la commercializzazione di 14 immobili del Fondo Investire Residenziale 2 per un valore di vendita di circa Euro 300 milioni.
- In data 25 luglio la cordata costituita da Pirelli & C. Real Estate S.p.A. (capofila) si è prequalificata nella gara internazionale per la cessione e la riqualificazione del Polo Urbano di Fiera Milano. Il progetto è stato affidato a Renzo Piano.
- In data 12 settembre 2003 Pirelli ha inaugurato a Feira de Santana, nello stato brasiliano di Bahia, una nuova fabbrica per la produzione di pneumatici radiali ad alte prestazioni frutto di un investimento iniziale di circa 120 milioni di dollari e dislocato su un'area di 32 mila metri quadri; il nuovo impianto produrrà nella fase iniziale 2.500 pneumatici al giorno, destinati tanto al mercato interno ed alla regione latino americana quanto ai mercati nord americani ed europei.
- In settembre, J.D. Power and Associates, uno dei principali istituti di analisi di mercato statunitensi, ha reso noti i risultati di un'indagine secondo i quali, per gli automobilisti americani, le gomme Pirelli sono le migliori sul mercato. Nell'annuale ricerca sull'Indice di Gradimento dei pneumatici di primo

equipaggiamento, condotta presso 30.400 proprietari di una nuova auto da almeno due anni, Pirelli ha ottenuto il punteggio più alto per aderenza, guidabilità, qualità del design e handling.

- Nel corso del 2003 sono state acquistate n. 41.930.000 azioni Capitalia S.p.A. (pari al 1,9% del capitale) ad un prezzo medio unitario di Euro 1,89 con un esborso di Euro 79,4 milioni. Tali azioni sono state successivamente apportate in un patto di sindacato di voto e di blocco della durata dal 22 ottobre 2003 al 22 ottobre 2006.
- In data 3 ottobre ha fatto il suo esordio ufficiale il brand Pirelli Real Estate Franchising, la nuova iniziativa di Pirelli & C. Real Estate volta alla creazione di una rete di agenzie per l'offerta al mercato retail di servizi e prodotti immobiliari, finanziari ed assicurativi (mutui, leasing, assicurazioni). Il network, che nasce come evoluzione strategica del modello di business di Pirelli & C. Real Estate, ha l'obiettivo di realizzare la rete di riferimento per qualità e capacità innovativa dei servizi, per competenza e per professionalità dei suoi affiliati. Al 31 dicembre 2003 risultavano perfezionati 258 contratti con franchisee ed è stato raggiunto un accordo con primarie banche e compagnie d'assicurazione per la distribuzione di servizi integrati immobiliari/finanziari. Il piano di sviluppo prevede la contrattualizzazione di 500 affiliati entro la fine del 2004, 1.000 entro il 2005 e 1.500 a fine 2006, con un investimento complessivo di circa Euro 20 milioni con un break-even nel 2005.
- In data 22 ottobre Pirelli & C. Real Estate Società di gestione del risparmio S.p.A. ha ottenuto dalla Banca d'Italia l'approvazione del regolamento del fondo ad apporto Tecla Fondo Uffici destinato al pubblico. In data 23 ottobre è stata presentata a Borsa Italiana la domanda di ammissione a quotazione e, nella stessa data, il relativo prospetto è stato depositato presso Consob per l'ottenimento dell'autorizzazione alla pubblicazione. Il 12 dicembre Consob ha rilasciato il Nulla Osta alla pubblicazione del prospetto informativo, concludendo l'iter autorizzativo concernente l'Offerta Pubblica di Vendita e la quotazione ufficiale del primo fondo immobiliare ad apporto di Pirelli & C. Real Estate S.p.A.. L'ammissione alla quotazione ufficiale delle quote del Fondo Tecla è stata deliberata dalla Borsa Italiana S.p.A. il 3 dicembre 2003. Tecla Fondo Uffici è stato costituito con 65 immobili la cui destinazione principale è ad uso terziario-uffici o riconvertibile a tale destinazione, per un valore di mercato di 926 milioni di euro, più 25 milioni di euro in cassa.
- In data 24 ottobre 2003, il Consorzio formato da Pirelli Cavi e Sistemi Energia S.p.A. e Nexans si è aggiudicato un contratto del valore di Euro 100 milioni per la fornitura ed installazione "chiavi in mano", per conto dell'Ente Nazionale per l'Energia STEG - Société Tunisienne de l'Electricité et du Gaz - di cavi di trasmissione di energia elettrica sotterranei e relativi accessori ad alta tensione per il potenziamento e l'ampliamento della rete di trasmissione elettrica tunisina.
- Pirelli Cables Ltd ha firmato un contratto con il Ministry of Electricity and

Water del Kuwait per la fornitura di 39 km di cavi ad alta tensione ad olio fluido a 132 kiloVolt. Il contratto, del valore di circa Euro 8 milioni, fa parte di un progetto finalizzato al rinnovo ed al potenziamento della rete elettrica nel sud del Kuwait.

- Il 9 novembre, il pilota norvegese Petter Solberg, al volante di una Subaru Impreza gommata Pirelli, ha conquistato la vittoria nel rally di Gran Bretagna aggiudicandosi il titolo di campione del mondo piloti. Per la Pirelli, fornitore esclusivo di pneumatici al team Subaru, si tratta del 19mo titolo iridato rally della sua storia.
- Nel corso del mese di dicembre Pirelli & C. S.p.A. ha versato la quota di spettanza dell'aumento di capitale deliberato dall'assemblea di Olimpia S.p.A. il 13 novembre 2003 con un esborso totale di Euro 388 milioni suddiviso in due tranches: la prima di Euro 353 milioni in data 17 dicembre e la seconda di Euro 35 milioni in data 29 dicembre.
- Il 23 dicembre 2003 Generali Properties, Pirelli & C. Real Estate e Lehman Brothers hanno acquistato tramite la partecipata Continuum S.r.l. un portafoglio di 43 immobili, dislocati prevalentemente tra Milano e Roma e facenti parte del patrimonio di proprietà di Assitalia, per un valore di Euro 158 milioni, per un totale di circa 106.000 mq. Continuum S.r.l. è partecipata al 40% da Generali Properties e da Pirelli & C. Real Estate e al 20% da Lehman Brothers. Gli immobili, a prevalente destinazione residenziale, dopo l'opera di valorizzazione sono destinati alla successiva dismissione nel breve-medio periodo.
- In data 23 dicembre Pirelli & C. S.p.A. ha firmato un contratto per una linea di credito committed revolving di Euro 1 miliardo e della durata di 5 anni con primari istituti internazionali. Le banche che pariteticamente hanno messo a disposizione la somma sono: Barclays Capital, BNP Paribas, HSBC Bank plc, J.P. Morgan plc e The Royal Bank of Scotland plc. Con questa operazione il Gruppo Pirelli potrà migliorare ulteriormente la propria struttura finanziaria aumentandone al contempo la flessibilità.
- A fine 2003 Centrale Immobiliare S.p.A. (100% Pirelli & C. Real Estate S.p.A.) ha acquistato nove immobili a destinazione uffici, per un importo di Euro 85 milioni, da Banca di Roma - Gruppo Capitalia. Il portafoglio è localizzato a Firenze, Bologna, Roma, Napoli, Bari, Ancona, Palermo e Mestre.
- Negli ultimi giorni del 2003 è stato acquistato da Italtel, insieme ad un gruppo di investitori toscani facenti riferimento all'industriale Arduino Casprini (Pirelli & C. Real Estate S.p.A. 30%, altri soci 70%), un complesso industriale costituito da immobili a destinazione uffici e da aree di sviluppo nell'hinterland milanese, per un importo di Euro 80 milioni. L'accordo prevede anche la possibile acquisizione, in una fase successiva, del complesso industriale Italtel di Settimo Milanese (MI).



Il consolidato di Gruppo al 31 dicembre 2003 si può riassumere come segue:

(in milioni di Euro)	31/12/2003	31/12/2003	31/12/2002
	(escl. Olimpia)		
Vendite	6.671	6.671	6.718
Margine operativo lordo	628	628	523
% su vendite	9,4%	9,4%	7,8%
Risultato operativo	268	268	118
% su vendite	4,0%	4,0%	1,8%
Risultato da partecipazioni	49	(51)	(175)
Risultato operat. comprens. del ris. da partecipaz.	317	217	(57)
Oneri/proventi finanziari	(134)	(134)	(178)
Oneri/proventi straordinari	(9)	(9)	(83)
Oneri fiscali	(70)	(70)	(87)
Risultato netto	104	4	(405)
% su vendite	1,6%	0,1%	n.s.
Risultato netto di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.		(39)	(58)
Risultato netto di pertinenza per azione (in Euro)		(0,01)	(0,09)
Patrimonio netto		3.678	4.626
Patrimonio netto di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.		3.429	1.933
Patrimonio netto di pertinenza per azione (in Euro)		0,99	2,96
Posizione finanziaria netta (attiva)/passiva		1.745	2.050
Investimenti in beni patrimoniali		273	337
Spese di ricerca e sviluppo		204	219
Dipendenti n. (a fine periodo)		36.337	37.350
Stabilimenti n.		77	79
Azioni ordinarie di Pirelli & C. S.p.A. (n. milioni)		3.325,6	618,3
Azioni di risparmio di Pirelli & C. S.p.A. (n. milioni)		134,8	34,4
Totale azioni in circolazione		3.460,4	652,7

Analisi economica patrimoniale

Le *vendite*, pari ad Euro 6.671 milioni, hanno registrato una flessione dello 0,7% rispetto a quelle dell'esercizio precedente (Euro 6.718 milioni). Se si escludono gli effetti della variazione dei cambi (- 5,9%), del pareggiamento dei metalli nel business Energia (-0,3%) e della differenza di perimetro di consolidamento dovuta alla cessione del business Fili Smaltati (-1,5%), la variazione effettiva è pari a +7,0%.

Il *risultato operativo* è pari ad Euro 268 milioni rispetto ad Euro 118 milioni dello scorso esercizio. Il rapporto sulle vendite è pari al 4% (1,8% nel 2002). L'aggregato delle attività industriali ha registrato un risultato di Euro 264 milioni (comprensivo di Euro 22 milioni per gli effetti dell'allocatione dell'avanzo di fusione) pari al 4,4% delle vendite, contro Euro 162 milioni del 2002 (2,6% delle vendite).

Il settore immobiliare mostra un risultato pari ad Euro 61 milioni in miglioramento rispetto ad Euro 42 milioni del 2002. Va comunque evidenziato che, per la tipologia del modello di business, il valore rappresentativo dell'attività è il risultato operativo comprensivo dei proventi da partecipazione, che è pari ad Euro 128 milioni, in crescita del 25% sull'anno precedente. Nel risultato del 2003 sono compresi gli effetti positivi della transazione conclusa con Ciena relativa alla controversia sull'utilizzo di brevetti da parte di quest'ultima (Euro 10 milioni), nel Settore Cavi e Sistemi Energia, il cambio di criterio nella valutazione delle scorte dei metalli strategici da LIFO a FIFO (Euro 6 milioni) e la perdita legata al fallimento di un distributore (Euro 4 milioni). Si ricorda che lo scorso esercizio il risultato operativo comprendeva l'effetto positivo legato alla definizione di un contratto di cavi sottomarini energia (Euro 10 milioni) e l'indennizzo assicurativo per il danno alla fabbrica di Battipaglia delle Fibre Ottiche Sud per Euro 6 milioni.

I *risultati da partecipazioni* presentano un saldo negativo di Euro 51 milioni contro un saldo sempre negativo di Euro 175 milioni del 2002 e comprende l'effetto del risultato delle società valutate con il metodo del patrimonio netto. In particolare comprende l'effetto di Olimpia S.p.A. che è stato negativo per Euro 100 milioni (Euro 150 milioni nel 2002) mentre i risultati delle società del settore immobiliare (Gruppo Pirelli & C. Real Estate) sono stati positivi per Euro 67 milioni (Euro 60 milioni nel 2002).

Va ricordato che il risultato di Olimpia S.p.A. non contiene dividendi che saranno iscritti per cassa nel conto economico al momento della distribuzione prevista nel corso del 2004.

L'importo comprende inoltre la svalutazione delle partecipazioni in F.C. Internazionale Milano S.p.A. (Euro 6 milioni), Gemina S.p.A. (Euro 4 milioni) ed Eurocube S.A. (Euro 4 milioni).

Gli *oneri/proventi straordinari* di questo esercizio sono negativi per Euro 9 milioni mentre nello scorso esercizio il saldo era negativo per Euro 83 milioni. Le principali voci che compongono questo valore si riferiscono agli oneri legati alla operazioni di fusione della Capogruppo per Euro 16 milioni, al provento

legato al progetto “Treno Alta Velocità” presso gli stabilimenti pneumatici dell’area di Torino pari a Euro 10 milioni, ai costi relativi all’adesione al condono fiscale di alcune società italiane per Euro 14 milioni e a plusvalenze da cessioni immobiliari per Euro 17 milioni.

Lo scorso esercizio includeva l’accantonamento per oneri di ristrutturazione delle attività industriali (Euro 247 milioni) compensato parzialmente dalla plusvalenza derivante dal collocamento in Borsa di azioni Pirelli & C. Real Estate S.p.A. (Euro 149 milioni) e dalla plusvalenza della cessione realizzata da Pirelli & C. Real Estate S.p.A. dell’ultima tranche di titoli ex-Unim in portafoglio (Euro 51 milioni).

Il *risultato netto* è positivo per Euro 4 milioni (dopo oneri fiscali per Euro 70 milioni) contro una perdita per Euro 405 milioni del 2002 (dopo oneri fiscali per Euro 87 milioni).

Escludendo l’effetto Olimpia il risultato al 31 dicembre 2003 è positivo per Euro 104 milioni.

La quota di risultato netto di competenza di Pirelli & C. S.p.A. è negativa per Euro 39 milioni contro una perdita di Euro 58 milioni del 2002.

Il totale del *patrimonio netto* passa da Euro 4.626 milioni al 31 dicembre 2002 ad Euro 3.678 milioni al 31 dicembre 2003.

La *posizione finanziaria netta* è passiva per Euro 1.745 milioni in riduzione rispetto ad Euro 2.050 milioni al 31 dicembre 2002 con una riduzione di Euro 305 milioni.

A questo risultato ha contribuito un flusso di cassa netto positivo della gestione ordinaria per Euro 239 milioni.

La variazione contiene inoltre gli effetti netti legati all’aumento di capitale effettuato in Pirelli & C. S.p.A. quantificabili in Euro 649 milioni, la sottoscrizione dell’aumento di capitale in Olimpia S.p.A. per Euro 388 milioni e il pagamento di dividendi per complessivi Euro 64 milioni, cui si sono sommati eventi non ricorrenti quali l’iscrizione del debito per l’esercizio della put da parte di Cisco sull’investimento Pirelli Submarine Telecom per Euro 61 milioni e un saldo netto tra acquisizioni e cessione di partecipazioni negativo per Euro 48 milioni.

Il *personale* è pari a 36.337 unità al 31 dicembre 2003 (di cui 2.417 lavoratori temporanei), contro 37.350 unità del 31 dicembre 2002 (di cui 2.257 lavoratori temporanei), con una riduzione netta di 1.013 unità.

La variazione è dovuta principalmente ad una diminuzione di 1.846 dipendenti per quanto riguarda le attività industriali, ad un incremento di 336 unità nel Gruppo Pirelli & C. Real Estate ed all’incremento legato alla creazione della società consortile con Telecom Italia per la gestione integrata dei servizi IT (443 unità).

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio.

- In gennaio Pirelli ha finalizzato l'acquisto da Cisco Systems della quota del 10% di Pirelli Submarine Telecom Systems Holding B.V. ad essa ceduta nel 2000 per un controvalore di circa 75 milioni di dollari. Tale operazione è avvenuta a seguito dell'esercizio da parte di Cisco Systems del diritto - previsto dagli accordi perfezionati il 3 agosto 2000 - a rivendere a Pirelli la suddetta quota per lo stesso ammontare. Pirelli pertanto detiene, dopo l'operazione, l'intera quota.
- In gennaio Pirelli si è aggiudicata due importanti contratti per la fornitura, attraverso il system integrator TCIL (Telecommunications Consultants of India), di 4.000 km di cavi OPGW (Optical Ground Wire) e di servizi all'utility algerina Sonelgaz. Attraverso questi due progetti, Sonelgaz sarà in grado di realizzare una nuova rete di telecomunicazioni a banda larga per la trasmissione di voce, dati e servizi multimediali che favorirà lo sviluppo dell'Algeria.
- In marzo Pirelli Cables Ltd - consociata inglese di Pirelli Cavi e Sistemi Energia S.p.A. - e Draka Holding N.V. hanno firmato un accordo di lungo periodo in base al quale Pirelli fornirà a Draka cavi a bassa tensione per il mercato inglese, destinati al cablaggio elettrico degli edifici civili ed industriali.
- Nel corso dei primi mesi del 2004 sono stati esercitati n. 3.917.896 warrant Pirelli & C. S.p.A. 2003-2006 (pari allo 0,25% di quelli emessi). Conseguentemente sono state emesse n. 979.474 azioni ordinarie.
- Si è conclusa il 1 marzo 2004 l'offerta pubblica di vendita e quotazione del Tecla Fondo Uffici, il primo fondo quotato ad apporto privato promosso da Pirelli Real Estate S.g.r. S.p.A., con una domanda che ha ecceduto l'offerta del 44% ed una oversubscription sia nell'ambito dell'Offerta Pubblica che nel Collocamento Istituzionale, con oltre 37.000 adesioni. Il prezzo di offerta è stato fissato in Euro 505 per quota.

Prospettive per l'esercizio in corso.

Come precedentemente sottolineato, le azioni di razionalizzazione effettuate nell'ultimo biennio mettono il Gruppo in condizione di beneficiare pienamente dell'eventuale ripresa dei mercati.

In particolare, per le attività industriali si prevede un ulteriore incremento di redditività nei settori in cui opera il Gruppo.

Nel Settore Pneumatici, in un mercato in crescita, Pirelli S.p.A. prevede di migliorare ulteriormente i propri risultati attraverso la spinta alla selezione sull'alto di gamma, la prosecuzione del processo di delocalizzazione e la crescita sul mercato americano.

Nel Settore Cavi e Sistemi Energia, nell'attesa di una parziale ripresa del mercato, Pirelli S.p.A. punta a consolidare il recupero di redditività grazie alla focalizzazione su prodotti a margini più alti.

Nel Settore Cavi e Sistemi Telecom, in un mercato che rimane depresso,

Pirelli S.p.A. punta a una situazione d'equilibrio, soprattutto grazie alla diffusione dei suoi nuovi prodotti per l'accesso.

Per quanto riguarda il comparto immobiliare sulla base delle informazioni disponibili, si ritiene ragionevole attendere per il 2004 una crescita del risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazione in linea con il Piano Triennale 2003-2005.

Il risultato beneficerà del miglioramento dei valori di Olimpia S.p.A., che grazie alle operazioni effettuate nel corso dell'anno, dovrebbe arrivare ad una situazione d'equilibrio economico.

In sintesi si prevede un significativo miglioramento in tutte le attività e su tutti i livelli di risultato.

Rapporti con parti correlate

Con riferimento all'informativa di cui alla comunicazione Consob n° 97001574 del 20 febbraio 1997 e n° 98015375 del 27 febbraio 1998, aventi per oggetto i rapporti intrattenuti dalle imprese del Gruppo con le parti correlate, si informa che tutte le operazioni poste in essere, comprese quelle tra la Capogruppo e le sue controllate nonché tra le controllate stesse rientrano nella gestione ordinaria del Gruppo e sono regolate a condizioni di mercato. Non si rilevano operazioni di carattere atipico ed inusuale ovvero in potenziale conflitto d'interesse.

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

Azioni proprie

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

Piani di Stock Option

Cam Tecnologie 2003 - 2005

Nel corso dell'esercizio 2002 la controllata Cam Tecnologie S.p.A. ha avviato un piano di stock option destinato ad Amministratori, Dirigenti e Quadri della società.

Camfin si è impegnata a riacquistare, proporzionalmente alla propria partecipazione nel capitale sociale di Cam Tecnologie S.p.A., le azioni rivenienti dall'esercizio delle opzioni assegnate ad un prezzo che terrà conto della rivalutazione patrimoniale della società nel periodo.



Stock Option assegnate agli Amministratori e ai Direttori Generali di Camfin S.p.A.

(A)	(B)	Opzioni detenute all'inizio dell'esercizio		
		(1)	(2)	(3)
Nome e Cognome	Carica ricoperta	Numero opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media
Tronchetti Provera Giuseppe	Amministratore	55.000	a) 18,28	31/03/2005

Note

A ciascuna opzione corrisponde la sottoscrizione di una azione

a) Piano di Stock Option Cam Tecnologie avviato nell'esercizio 2002

Caratteristiche del piano: attribuzione di diritti di opzione per la sottoscrizione di azioni ordinarie Cam Tecnologie S.p.A. di futura nuova emissione.

Numero massimo di azioni per le quali è stato concesso il diritto di opzione: 180.000 azioni, pari al 4,5% delle azioni ordinarie attualmente in circolazione.

Destinatari: n. 2 amministratori e n.11 dipendenti (dirigenti e quadri) di Cam Tecnologie S.p.A..

Condizioni per l'esercizio delle opzioni:

- a) mantenimento del rapporto di lavoro con Cam Tecnologie S.p.A.;
- b) mantenimento della carica di Amministratore in seno al Consiglio di Amministrazione di Cam Tecnologie S.p.A..

Prezzo unitario di sottoscrizione: Euro 18,28 per ciascuna azione di Cam Tecnologie S.p.A..

Periodo di esercizio delle opzioni: dal 1° gennaio 2005 al 31 marzo 2005.



Opzioni assegnate nel corso dell'esercizio			Opzioni esercitate nel corso dell'esercizio			Opzioni scadute nell'esercizio		Opzioni detenute alla fine dell'esercizio		
(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11) = 1+4-7-10	(12)	(13)	
Numero Opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media	Numero opzioni	Prezzo medio di esercizio	Prezzo medio di mercato all'esercizio	Numero opzioni		Numero opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media
								55.000	a) 18,28	31/03/2005

Corporate Governance

Premessa

In data 21 marzo 2000 la Società ha comunicato al mercato di avere aderito al “Codice di Autodisciplina delle società quotate” (di seguito “Codice”), redatto a cura di Borsa Italiana S.p.A..

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

Struttura di Governance

1. Il Consiglio di Amministrazione.

1.1 Il ruolo del Consiglio di Amministrazione

La Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da sette a quindici membri che durano in carica tre esercizi e sono rieleggibili (art. 12 dello statuto sociale).

A sensi di statuto (art. 17), il Consiglio è investito dei più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della Società, senza eccezione di sorta, e ad esso sono conferite tutte le facoltà per l’attuazione ed il raggiungimento degli scopi sociali, salvo quelle che per norma di legge spettano all’assemblea.

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

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

1.2 Il funzionamento del Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio nomina un Presidente ed eventualmente uno o più Vice Presidenti. Il Consiglio nomina un Segretario che può essere scelto anche all'infuori dei suoi membri.

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

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

Ogni eventuale variazione viene tempestivamente comunicata al mercato.

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

Le convocazioni del Consiglio di Amministrazione si fanno con lettera,

telegramma, telex² o telefax inviati almeno tre giorni liberi prima (o, in caso di urgenza, almeno sei ore prima) di quello dell'adunanza, al domicilio di ciascun Amministratore e Sindaco Effettivo.

Per la validità delle deliberazioni del Consiglio è necessaria la presenza effettiva della maggioranza dei suoi membri; le deliberazioni sono prese a maggioranza assoluta dei voti dei presenti. In caso di parità prevale il voto di chi presiede. Le deliberazioni del Consiglio, anche se assunte in adunanze tenute per teleconferenza o videoconferenza, sono registrate in apposito libro firmato dal Presidente e dal Segretario.

1.3 La composizione del Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione, nominato dall'assemblea degli Azionisti del 10 maggio 2001, è attualmente composto dai Signori³:

Marco Tronchetti Provera - Presidente
Carlo Alessandro Puri Negri - Vice Presidente
Carlo Acutis
Giorgio Luca Bruno
Federico Falck
Robert Haggiag sr.
Alberto Pirelli
Rocco Ottavio Pompei
Gianfelice Rocca
Giuseppe Tronchetti Provera
Luigi Tronchetti Provera
Raffaele Bruno Tronchetti Provera
Giovanni Jody Vender
Lucio Iginio Zanon di Valgiurata

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

Attualmente il Consiglio è composto da 14 Amministratori di cui 3 esecutivi, per tali intendendosi - secondo il punto 2.1 del Codice - il Presidente dott. Marco Tronchetti Provera ed il Vice Presidente sig. Carlo Alessandro Puri Negri, in quanto entrambi muniti di deleghe, ed il dott. Giorgio Luca Bruno, in quanto Direttore Generale della Società.

² Il Consiglio di Amministrazione nella riunione del 24 marzo 2004 ha deliberato di proporre alla prossima assemblea la sostituzione della convocazione a mezzo telex con quella a mezzo posta elettronica.

³ Il dott. Giorgio Luca Bruno ed il dott. Bruno Raffaele Tronchetti Provera sono stati nominati per cooptazione dal Consiglio di Amministrazione in data 13 maggio 2002, in sostituzione del dott. Giuseppe Gazzoni Frascara e del dott. Massimo Moratti, e successivamente confermati nella carica con delibera dell'assemblea degli Azionisti del 7 maggio 2003. L'ing. Federico Falck è stato nominato dal Consiglio, nella riunione del 24 marzo 2004, in sostituzione del dott. Alberto Falck, scomparso il 3 novembre 2003.

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

Alla luce di detta definizione, il Consiglio di Amministrazione ha valutato che 6 dei rimanenti 11 amministratori (dott. Carlo Acutis, ing. Federico Falck, dott. Robert Haggiag sr., dott. Gianfelice Rocca, dott. Giovanni Jody Vender e dott. Lucio Iginio Zanon di Valgiurata) sono qualificabili come "Amministratori Indipendenti", mentre non vengono annoverati tra gli Amministratori Indipendenti il dott. Alberto Pirelli, in considerazione della partecipazione che egli detiene in Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A, Azionista di controllo della Società, nonché il dott. Bruno Raffaele Tronchetti Provera e l'ing. Rocco Ottavio Pompei, in quanto essi ricoprono incarichi esecutivi nelle società operative del Gruppo.

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

Il mandato degli attuali Amministratori scadrà in occasione dell'assemblea che sarà chiamata ad approvare il bilancio al 31 dicembre 2003, la quale dovrà pertanto provvedere al rinnovo dell'organo.

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

2. L'assemblea

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

Quando particolari esigenze lo richiedano, l'assemblea ordinaria potrà essere convocata entro sei mesi dalla data di chiusura degli esercizi sociali.

La regolare costituzione dell'assemblea e la validità delle deliberazioni sono regolate dalla legge.

Il *quorum* deliberativo per la nomina degli Amministratori è stabilito nella maggioranza relativa dei voti.

L'assemblea è presieduta, nell'ordine, dal Presidente del Consiglio di

Amministrazione o da un Vice Presidente; qualora vi siano due o più Vice Presidenti, la presidenza compete al più anziano di età.

Il Presidente è assistito da un Segretario nominato dall'assemblea; l'assistenza del Segretario non è necessaria quando per la redazione del verbale dell'assemblea sia designato un notaio.

Spetta al Presidente dell'assemblea constatare il diritto di intervento, anche per delega; accertare se l'assemblea è regolarmente costituita ed in numero legale per deliberare; dirigere e regolare la discussione; stabilire l'ordine e le modalità delle votazioni nonché proclamarne l'esito.

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

Il verbale dell'assemblea straordinaria deve essere redatto da un notaio designato dal Presidente. Le copie e gli estratti che non siano fatti in forma notarile saranno certificati conformi dal Presidente del Consiglio di Amministrazione.

3. Il Collegio Sindacale

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

Al fine di riservare alla minoranza l'elezione di un Sindaco Effettivo e di un Sindaco Supplente, l'art. 20 dello statuto sociale prevede che la nomina del Collegio Sindacale avvenga mediante il c.d. voto di lista, ai sensi del quale un sindaco effettivo ed un sindaco supplente sono tratti dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti dopo la prima. 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.

Sono legittimati a presentare una lista i Soci che, da soli o insieme ad altri Soci, siano complessivamente titolari di azioni rappresentanti almeno il 2 per cento delle azioni con diritto di voto nell'assemblea ordinaria.

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

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

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

Non possono altresì essere eletti sindaci coloro che non siano in possesso dei requisiti stabiliti dalle norme applicabili o che già rivestano la carica di sindaco

effettivo in oltre cinque società con titoli quotati nei mercati regolamentati italiani, con esclusione delle società controllanti e controllate di Camfin S.p.A.. Ogni avente diritto al voto può votare una sola lista.

La presidenza del Collegio Sindacale spetta al membro effettivo indicato come primo candidato nella lista che ha ottenuto il maggior numero di voti.

Qualora sia stata presentata una sola lista, l'assemblea esprime il proprio voto su di essa; qualora la lista ottenga la maggioranza relativa, risultano eletti sindaci effettivi i primi tre candidati indicati in ordine progressivo e sindaci supplenti il quarto e il quinto candidato; la presidenza del Collegio Sindacale spetta alla persona indicata al primo posto nella lista presentata; in caso di morte, rinuncia o decadenza di un sindaco e nell'ipotesi di sostituzione del Presidente del Collegio Sindacale subentrano, rispettivamente, il sindaco supplente e il sindaco effettivo nell'ordine risultante dalla numerazione progressiva indicata nella lista stessa.

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

Al Collegio Sindacale spetta il compito di vigilare su:

- osservanza della legge e dello statuto;
- rispetto dei principi di corretta amministrazione;
- adeguatezza della struttura organizzativa della Società per gli aspetti di competenza, del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo - contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo nel rappresentare correttamente i fatti di gestione;
- adeguatezza delle disposizioni impartite dalla Società alle Società controllate in relazione agli obblighi di comunicazione delle informazioni *price sensitive*.

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

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

4. Composizione del capitale azionario

Il capitale sociale di Camfin S.p.A. alla data del 24 marzo 2004 ammonta ad Euro 106.378.339,08, suddiviso in n. 204.573.729 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna.

Il capitale sociale potrà aumentare sino a massimi nominali Euro 120.297.599,76 mediante emissione di massime n. 26.786.914 azioni ordinarie da riservare esclusivamente ed irrevocabilmente all'esercizio dei n. 107.147.656 warrant azioni ordinarie Camfin 2003-2006 emessi in esecuzione della deliberazione assembleare del 7 maggio 2003. Ogni 4 *warrant* presentati per

l'esercizio il portatore dei warrant potrà sottoscrivere -al prezzo di Euro 1,50 (di cui Euro 0,98 a titolo di sovrapprezzo)- un'azione ordinaria Camfin S.p.A.. Il capitale sopra indicato tiene già conto dell'esercizio di n. 76.420 warrant. Ai sensi dell'articolo 93 del D.lgs. 58/1998 Camfin S.p.A. è controllata di diritto da Marco Tronchetti Provera, per il tramite di Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A., a sua volta controllata di diritto da Marco Tronchetti Provera & C. S.a.p.A..

Informazioni sull'attuazione delle previsioni del codice di autodisciplina

1. Consiglio di Amministrazione.

1.1 La nomina degli Amministratori

In conformità all'art.7 del Codice, e pur se non previsto statutariamente, le proposte di nomina alla carica di Amministratore, accompagnate da un'esauriente informativa riguardante le caratteristiche personali e professionali dei candidati, con indicazione dell'eventuale idoneità dei medesimi a qualificarsi come indipendenti ai sensi dell'art. 3 del Codice, sono depositate presso la sede sociale di regola - se possibile - almeno dieci giorni prima della data prevista per l'assemblea.

La nomina del Consiglio di Amministrazione attualmente in carica è avvenuta sulla base della proposta presentata dall'azionista di maggioranza Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A..

1.2 Le riunioni del Consiglio di Amministrazione

Nell'anno 2003 si sono tenute quattro riunioni del Consiglio; la percentuale complessiva di partecipazione degli Amministratori alle riunioni è stata circa del 78%; quella degli amministratori indipendenti circa del 67%.

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

Nell'anno 2004 si è già tenuta una riunione e ne sono previste almeno altre tre.

1.3 La remunerazione degli Amministratori

L'assemblea può assegnare al Consiglio un'indennità annuale (art. 16 dello statuto sociale), determinata dall'assemblea del 10 maggio 2001 - all'atto della nomina del Consiglio di Amministrazione attualmente in carica - in Lire 340 milioni (pari a circa Euro 175.600).

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione tenutasi al termine dei lavori assembleari, ha deliberato di ripartire in diciassette quote l'indennità annuale stabilita dall'assemblea e di assegnarne tre al Presidente, due al Vice Presidente ed una a ciascun Amministratore.

In aggiunta, ai membri del Consiglio spetta il rimborso delle spese sostenute

per ragione del loro ufficio.

Per ulteriori informazioni sui compensi percepiti dagli Amministratori si rinvia all'apposita tabella inserita nella Nota Integrativa al bilancio dell'esercizio 2003.

1.4. Le deleghe di poteri

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 10 maggio 2001, ha conferito al Presidente dott. Marco Tronchetti Provera i poteri necessari per compiere tutti gli atti pertinenti l'attività sociale, da esercitarsi con firma individuale, ad eccezione del potere di rilasciare garanzie per obbligazioni della Società e delle controllate di valore unitario superiore a Lire 50 miliardi (pari a circa 25,822 milioni di Euro) ovvero nell'interesse di terzi a fronte di obbligazioni di valore unitario superiore a Lire 20 miliardi (pari a circa 10,329 milioni di Euro).

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

Anche nel corso dell'esercizio 2003, come nel passato, sia il Presidente sia il Vice Presidente sia il Direttore Generale si sono avvalsi dei poteri loro attribuiti solo per la normale gestione dell'attività sociale (in ordine alla quale gli amministratori sono stati periodicamente informati), rinunciandovi nel caso di operazioni significative, per qualità o valore, sotto l'aspetto economico-finanziario e sottoponendo le stesse al Consiglio di Amministrazione.

1.5. Le informazioni al Consiglio di Amministrazione

Conformemente a quanto previsto dall'art. 17 dello statuto sociale (che riprende, nel testo, quanto prescritto dall'art. 150, primo comma, del D.Lgs. n. 58 del 1998) il Consiglio di Amministrazione, anche tramite gli organi delegati, ha sempre riferito al Collegio Sindacale - di trimestre in trimestre - sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società e dalle società controllate nonchè sulle operazioni in potenziale conflitto di interesse, fornendo tutti gli elementi necessari per l'apprezzamento delle operazioni stesse.

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

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

La Società ha altresì stabilito principi di comportamento (il cui testo è anch'esso riportato in calce al presente capitolo) per l'attuazione di operazioni con parti correlate, ivi comprese le operazioni infragruppo.

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

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

Le considerazioni svolte ai precedenti paragrafi 1.3, 1.4 e 1.5 consentono di verificare come, di fatto, il Consiglio di Amministrazione, anche beneficiando delle specifiche procedure sopra descritte, abbia esercitato i poteri di cui all'art. 1.2 del Codice.

2. Comitati

2.1. Comitato per la remunerazione

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

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

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

In piena ottemperanza a quanto raccomandato dall'art. 8.1 del Codice, il Comitato per la Remunerazione è composto esclusivamente da Amministratori non esecutivi (dott. Gianfelice Rocca, con la carica di Presidente, dott. Lucio

Igino Zanon di Valgiurata e dott. Carlo Acutis), i quali sono anche indipendenti ai sensi dell'art. 3.1 del Codice.

2.2. Comitato per il Controllo Interno

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

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

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

In piena ottemperanza a quanto previsto dall'art. 10 del Codice, il Comitato è composto dagli Amministratori indipendenti ing. Federico Falck, dott. Giovanni Jody Vender e dott. Lucio Igino Zanon di Valgiurata⁴.

⁴ Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 24 marzo 2004, ha provveduto a nominare l'ing. Federico Falck quale nuovo componente del Comitato, in sostituzione del dott. Alberto Falck, scomparso il 3 novembre 2003. La carica di Presidente, già ricoperta dal dott. Alberto Falck, verrà attribuita nel corso della prossima riunione del Comitato per il controllo interno e per la Corporate Governance.

Nell'anno 2003 si sono tenute due riunioni del Comitato.

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

2.3. Comitato per la nomina degli Amministratori

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

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

3. Trattamento delle informazioni riservate

3.1 Comunicazione all'esterno di documenti ed informazioni

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

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

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

3.2 Insider dealing

Come richiesto dalla normativa vigente, la Società ha adottato (con effetto dal 1° dicembre 2002) un codice di comportamento che disciplina gli obblighi informativi e di comportamento inerenti alle operazioni su Strumenti Finanziari (per tali intendendosi, in sintesi, le azioni ordinarie della Società e gli strumenti finanziari, anche non quotati, che diano diritto ad acquistare/ sottoscrivere le azioni sopra menzionate) compiute da Persone Rilevanti (per tali intendendosi, anche qui in sintesi, quelle persone che, in relazione all'incarico ricoperto nella Società, possono aver accesso ad informazioni rilevanti). Per una più puntuale definizione di entrambi i termini, si rimanda al testo del codice di comportamento (il "Codice *Insider dealing*") riportato in calce al presente capitolo.

Il Codice *Insider dealing*, i cui scopi primari sono quelli di assicurare la massima trasparenza nei confronti del mercato delle operazioni poste in essere da soggetti che hanno un particolare rapporto con la Società e le sue

controllate, nonché di regolamentare i periodi durante i quali tali soggetti possono operare sui titoli in questione, si articola nelle seguenti principali disposizioni:

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

4. Il controllo interno

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

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

Esiste inoltre un sistema di pianificazione e controllo, articolato per Società che, mensilmente, produce per la Direzione Generale - affinché disponga di un utile strumento per sovrintendere alle attività specifiche - un dettagliato rapporto. Tale sistema vede il coinvolgimento di persone dedicate all'interno di ogni singola società, che riportano funzionalmente alla Direzione Centrale di Gruppo, e prevede un ciclo di *budgeting* con l'approvazione da parte della Direzione Generale del piano di gestione annuale; sulla base di tale piano di gestione ogni mese viene prodotto un report mensile che si confronta con il piano di gestione mensilizzato. L'analisi degli scostamenti si traduce poi nella messa in azione da parte di ogni responsabile di business/società delle linee di intervento proposte dalla Direzione Generale.

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

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

La Società, inoltre, si avvale - in base a specifico contratto concluso a condizioni standard - dei servizi della Direzione Revisioni di Pirelli & C. S.p.A., la quale ha il compito principale di verificare la dinamica e l'adeguatezza, in termini di efficacia ed efficienza, del sistema di controllo interno di tutto il Gruppo; al riguardo, va in particolare segnalato che, durante il 2003, è stata sviluppata

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

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

- il dott. Lucio Iginò Zanon di Valgiurata, Amministratore indipendente e membro del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance*;
- l'avv. Filippo Tamborini, Presidente del Collegio Sindacale;
- il dott. Andrea Dozzi, componente della Direzione Revisioni di Pirelli & C. S.p.A..

Con riferimento alle altre Società italiane del Gruppo, l'Organismo di Vigilanza è stato individuato ricercando la soluzione tecnico/operativa che, pur rispettando mandato e poteri riservati allo stesso dalla normativa, risulti adeguata alla dimensione ed al contesto organizzativo di ciascuna realtà aziendale. È stata prevista, infine, l'introduzione di un sistema disciplinare idoneo a sanzionare il mancato rispetto delle misure indicate nei modelli di organizzazione, gestione e controllo.

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

È stato, inoltre, avviato un programma di *audit* sui pagamenti che prevede la verifica periodica, da parte della Direzione Revisioni di Pirelli & C. S.p.A., di selezionate tipologie di uscite finanziarie.

5. Rapporti con gli investitori e con gli altri soci

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

I rapporti con gli investitori e gli altri soci sono curati dal Presidente e dal

Direttore Generale. È stata inoltre istituita, nell'ambito della Direzione Finanza, la funzione *Investor Relations*, chiamata a svolgere una funzione di costante raccordo tra la Società e gli Azionisti/Investitori Istituzionali, ed alla quale è dedicata un'apposita sezione del sito internet della Società **www.gruppocamfin.it**.

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

6. Le assemblee

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

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

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

7. Sindaci

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

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

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

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

- struttura del Consiglio di Amministrazione, del Comitato per la remunerazione e del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance*;
- struttura del Collegio Sindacale;
- altre previsioni del Codice;
- cariche di Amministratore o sindaco ricoperte dai componenti del Consiglio di Amministrazione nonché dai componenti il Collegio Sindacale in altre società quotate, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni.



Struttura del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati

Consiglio di Amministrazione						Comitato Controllo Interno		Comitato Remunerazione	
Carica	Componenti	Esecutivi	Non esecutivi	Indipendenti	****	Numero di altri incarichi **	***	****	***
Presidente	Marco Tronchetti Provera	X			100%	6			
Vice Presidente	Carlo A. Puri Negri	X			100%	10			
Amministratore	Carlo Acutis		X	X	75%	12			X
Amministratore	Alberto Falck ⁵		X	X	100%	-	X	100%	
Amministratore	Federico Falck ⁶		X	X	-	6	X	-	-
Amministratore	Giorgio Luca Bruno	X			100%	2			
Amministratore	Robert Haggiag sr.		X	X	50%	1			
Amministratore	Alberto Pirelli		X		75%	6			
Amministratore	Rocco Ottavio Pompei		X		100%	-			
Amministratore	Gianfelice Rocca		X	X	50%	12			X
Amministratore	Giuseppe Tronchetti Provera		X		100%	6			
Amministratore	Luigi Tronchetti Provera		X		75%	1			
Amministratore	Raffaele Bruno Tronchetti Provera		X		100%	1			
Amministratore	Giovanni Jody Vender		X	X	75%	11	X	100%	
Amministratore	Lucio Igino Zanon di Valgiurata		X	X	75%	19	X	50%	X

(*) La presenza dell'asterisco indica se l'Amministratore è stato designato attraverso liste presentate dalla minoranza.

(**) In questa colonna è indicato il numero di incarichi di Amministratore o Sindaco ricoperti dal soggetto interessato in altre società quotate in mercati regolamentati, anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni. Nella Relazione sulla *Corporate Governance* gli incarichi sono indicati per esteso.

(***) In questa colonna è indicata con una "X" l'appartenenza del membro del CdA al Comitato.

(****) In questa colonna è indicata la percentuale di partecipazione degli Amministratori alle riunioni rispettivamente del CdA e dei Comitati.

⁵ Il dott. Alberto Falck è deceduto il 3 novembre 2003.

⁶ L'ing. Federico Falck è stato nominato dal Consiglio di Amministrazione del 24 marzo 2004.

Numero riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento

Consiglio di Amministrazione	4
Comitato Controllo Interno	2
Comitato Remunerazione	-

Struttura del Collegio Sindacale

Carica	Componenti	Percentuale di partecipazione alle riunioni del Collegio	Numero altri incarichi**
Presidente	Filippo Tamborini	100%	-
Sindaco effettivo	Paolo Francesco Lazzati	100%	1
Sindaco effettivo	Franco Ghiringhelli	100%	3
Sindaco supplente	Flavio Torrini	-	-
Sindaco supplente	Marco Reboa	-	5

Numero riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento: 5 (comprese le riunioni del Collegio Sindacale in carica sino al 7 maggio 2003)

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

Note:

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

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

**Altre previsioni del codice di autodisciplina**

	SI	NO	Sintesi delle motivazioni dell'eventuale scostamento dalle raccomandazioni del Codice
--	----	----	---

Sistema delle deleghe e operazioni con parti correlate

Il CdA ha attribuito deleghe definendone:

a) limiti	X		
b) modalità d'esercizio	X		
c) e periodicità dell'informativa?	X		

Il CdA si è riservato l'esame e approvazione delle operazioni aventi un particolare rilievo economico, patrimoniale e finanziario (incluse le operazioni con parti correlate)?

X

Il CdA ha definito linee-guida e criteri per l'identificazione delle operazioni "significative"?

X

Le linee-guida e i criteri di cui sopra sono descritti nella relazione?

X

Il CdA ha definito apposite procedure per l'esame e approvazione delle operazioni con parti correlate?

X

Le procedure per l'approvazione delle operazioni con parti correlate sono descritte nella relazione?

X

Procedure della più recente nomina di amministratori e sindaci

Il deposito delle candidature alla carica di Amministratore è avvenuto con almeno dieci giorni di anticipo?

X

Le candidature alla carica di Amministratore erano accompagnate da esauriente informativa?

X

Le candidature alla carica di Amministratore erano accompagnate dall'indicazione dell'idoneità a qualificarsi come indipendenti?

X

Il deposito delle candidature alla carica di sindaco è avvenuto con almeno dieci giorni di anticipo?

X

Le candidature alla carica di sindaco erano accompagnate da esauriente informativa?

X

Assemblee

La società ha approvato un Regolamento di Assemblea?

X

Allo stato, le disposizioni statutarie sono ritenute sufficienti a garantire un ordinato e funzionale svolgimento delle assemblee.

Il Regolamento è allegato alla relazione (o è indicato dove esso è ottenibile/scaricabile)?

X



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

Cariche di Amministratore e di Sindaco ricoperte dai componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale in altre società quotate, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni

Marco Tronchetti Provera	G.P.I. - Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.	Presidente
	Marco Tronchetti Provera & C. S.a.p.A.	Presidente
	Olimpia S.p.A.	Presidente
	Pirelli & C. S.p.A.	Presidente
	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	Presidente
	Telecom Italia S.p.A.	Presidente
Carlo Alessandro Puri Negri	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	Vice Presidente e Amministratore Delegato
	Pirelli & C. S.p.A.	Vice Presidente
	G.P.I. - Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.	Amministratore Delegato
	Aon Italia S.p.A.	Amministratore



	Capitalia S.p.A.	Amministratore e membro Consiglio Esecutivo
	Istituto Europeo di Oncologia S.r.l.	Amministratore
	Olimpia S.p.A.	Amministratore
	Permasteelisa S.p.A.	Amministratore
	Telecom Italia S.p.A.	Amministratore
	Grandi Stazioni S.p.A.	Amministratore
Carlo Acutis	BPC Investimenti SGR S.p.A.	Presidente
	Vittoria Assicurazioni S.p.A.	Vice Presidente
	Banca Passadore & C. S.p.A.	Amministratore
	Ergo Italia S.p.A.	Amministratore
	Ergo Assicurazioni S.p.A.	Amministratore
	Inbro B.V.	Amministratore
	Pirelli & C. S.p.A.	Amministratore
	Vittoria Capital N.V.	Amministratore
	Yura S.A.	Amministratore
	Yura International Holding B.V.	Amministratore
	Yura Capital S.A.	Amministratore
	Scor S.A.	Amministratore
Giorgio Luca Bruno	Buongiorno Vitaminic S.p.A.	Amministratore
	Orione Immobiliare Prima S.p.A.	Amministratore
Federico Falek	Falck S.p.A.	Presidente
	Actelios S.p.A.	Presidente
	Isla S.p.A.	Presidente
	Riesfactoring S.p.A.	Presidente
	ADR Aeroporti di Roma S.p.A.	Presidente
	Banca Popolare di Sondrio	Amministratore
Robert Haggiag Senior	Cinecittà Studios S.p.A.	Amministratore
Alberto Pirelli	FIN. AP. di Alberto Pirelli & C. S.a.p.A.	Presidente
	G.P.I.- Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.	Vice Presidente
	Pirelli & C. S.p.A.	Vice Presidente
	G.I.M.- Generale Industrie Metallurgiche S.p.A.	Amministratore
	Olimpia S.p.A.	Amministratore
	SMI - Società Metallurgica Italiana S.p.A.	Amministratore



Gianfelice Rocca	Techint S.p.A.	Presidente
	Techosp S.p.A.	Presidente
	San Faustin NV	Presidente
	Buzzi Unicem S.p.A.	Amministratore
	Dalmine S.p.A.	Amministratore
	e.Biscom S.p.A.	Amministratore
	Ras S.p.A.	Amministratore
	Siderca S.A.I.C.	Amministratore
	Sirti S.p.A.	Amministratore
	Tamsa S.A.	Amministratore
	Tenaris S.A.	Amministratore
	Zucchi S.p.A.	Amministratore
Giuseppe Tronchetti Provera	Finsiel S.p.A.	Vice Presidente
	Banksiel S.p.A.	Amministratore
	Insiel S.p.A.	Amministratore
	Malgara Chiari & Forti S.p.A.	Amministratore
	MCC S.p.A. Capitalia Gruppo Bancario	Amministratore
	Olivetti Tecnost S.p.A.	Amministratore
Luigi Tronchetti Provera	G.P.I. - Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.	Amministratore
Raffaele Bruno Tronchetti Provera	G.P.I. - Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.	Amministratore
Giovanni Jody Vender	Sopaf Invest S.A.	Presidente e Amministratore Delegato
	Sopaf Corporate Finance S.p.A.	Presidente
	SO.PA.F. S.p.A.	Amministratore Delegato
	Jove S.r.l.	Amministratore Unico
	Coeclerici S.p.A.	Amministratore
	Coronet S.p.A.	Amministratore
	Hypercheck S.r.l.	Amministratore
	Techosp S.p.A.	Amministratore
	Unifortune Asset Management SGR S.p.A.	Amministratore
	Value Credit Italia S.p.A.	Amministratore
	Ven.Fin S.p.A.	Amministratore
Lucio Igino Zanon di Valgiurata	Credem International Luxembourg S.A.	Presidente
	Euromobiliare Alternative Investments SGR S.p.A.	Presidente



	Euromobiliare Int. Fund Sicav S.A.	Presidente
	Fenera Holding S.p.A.	Presidente
	Morval Gestion S.A.M. (Monaco)	Presidente
	Credem Private Equity SGR S.p.A.	Vice Presidente
	Fenera Holding International S.A. (LUX)	Amministratore Delegato
	Abax Bank S.p.A.	Vice Presidente
	Banca Euromobiliare S.p.A.	Amministratore
	Credito Emiliano S.p.A.	Amministratore e membro Consiglio Esecutivo
	Credem Holding S.p.A.	Amministratore
	Elah Dufour - Società Alimentari Riunite S.r.l.	Amministratore
	Euromobiliare Asset Management SGR S.p.A.	Amministratore
	G.I.M.- Generale Industrie Metallurgiche S.p.A.	Amministratore
	Istifid S.p.A. Società fiduciaria e di revisione	Amministratore
	Morval Bank & Trust Cayman Ltd (Cayman)	Amministratore
	Morval Sim S.p.A.	Amministratore
	Toro Assicurazioni S.p.A.	Amministratore
	Willerfunds Management Company (Lux)	Amministratore
Filippo Tamborini	Fimalon S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
	Falck S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
	Fidica S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
	Esafin S.p.A.	Presidente Consiglio Amministrazione
	Finmineraria S.p.A.	Sindaco Effettivo
	G.P.I. - Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Norfin S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Unichips S.p.A.	Sindaco Effettivo
Franco Ghiringhelli	Mondadori Pubblicità S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
	CFT Finanziaria S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Grifogest SGR S.p.A.	Sindaco Effettivo
	I Grandi Viaggi S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Localto S.p.A.	Sindaco Effettivo



Relazione sulla Gestione

	Partecipazioni Real Estate S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Pirelli & C. Real Estate Credit Servicing S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Pirelli & C. S.p.A.	Sindaco Supplente
	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	Sindaco Supplente
Paolo Francesco Lazzati	Pro Juvara S.r.l.	Amministratore Unico
	SO.GE.ST. S.r.l.	Amministratore Unico
	Fondazione Giangiacomo Feltrinelli	Amministratore
	Finaval S.r.l.	Amministratore
	Elle Servizi S.r.l.	Amministratore
	Stone S.p.A.	Amministratore
	Società Degli Avi S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
	Monit S.p.A. Monetaria Italiana	Presidente Collegio Sindacale
	Progetto Fontana S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale
	Julius Baer Creval Private Banking S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Istituto Centrale delle Banche Popolari Italiane S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Ecla S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Free Sim S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Pirelli & C. S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Pirelli & C. Real Estate S.G.R. S.p.A.	Sindaco Effettivo
Reboa Marco	IMMSI S.p.A.	Amministratore
	Interpump S.p.A.	Amministratore
	Intesa Reale Estate S.r.l.	Amministratore
	Intesa SEC2 S.r.l.	Amministratore
	Saipem S.p.A.	Amministratore
	Schema 28 S.p.A.	Amministratore
	SEAT Pagine Gialle S.p.A.	Amministratore
	Autogrill S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Galbani S.p.A.	Sindaco Effettivo
Flavio Torrini	G.P.I. - Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
	Funivie Folgarida Marilleva S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale

Gatti Legnami S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
Tesi S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
Assoservizi S.p.A.	Sindaco Effettivo
Aeroterminal Venezia S.p.A.	Sindaco Effettivo
Transpart Holding S.p.A.	Sindaco Effettivo
Cremafolci e Iris S.p.A.	Sindaco Effettivo
Sartec Saras Tecnologie S.r.l.	Sindaco Effettivo
Funivie Madonna di Campiglio S.p.A.	Sindaco Effettivo

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

Premessa

A norma dell'art. 150, comma 1, del Decreto Legislativo n. 58 del 1998 (d'ora in avanti "Testo Unico della Finanza") "gli amministratori riferiscono tempestivamente, secondo le modalità stabilite dall'atto costitutivo e con periodicità almeno trimestrale, al Collegio Sindacale sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società o dalle società controllate; in particolare, riferiscono sulle operazioni in potenziale conflitto di interesse"⁷.

La presente procedura definisce, in attuazione della disposizione ora richiamata e anche alla luce delle comunicazioni della Consob in materia di controlli societari⁸, i soggetti e le operazioni coinvolti nel flusso informativo di cui sono destinatari i sindaci di Camfin S.p.A. (di seguito "Camfin" o "la Società"), nonché le fasi e la tempistica che caratterizzano tale flusso. In particolare, la procedura definisce:

⁷ Tale disposizione è stata recepita nello Statuto di Camfin S.p.A.; l'art. 17, comma 2, dello Statuto, stabilisce che "Il Consiglio di Amministrazione, anche attraverso gli organi delegati, riferisce tempestivamente al Collegio Sindacale sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, effettuate dalla Società e dalle società controllate; in particolare riferisce sulle operazioni in potenziale conflitto di interesse. L'informazione viene resa, con periodicità almeno trimestrale, in occasione delle riunioni consiliari o del Comitato Esecutivo ovvero mediante comunicazione scritta al Collegio Sindacale".

⁸ Cfr., allo stato, Comunicazione Consob n. 97001574 del 20 febbraio 1997; Comunicazione Consob n. 1025564 del 6 aprile 2001. A queste si aggiunge la comunicazione n. 2064231 del 30 settembre 2002, che individua la nozione di parti correlate.

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

Alla procedura è allegata una relazione illustrativa che dà conto delle problematiche sottese alla definizione del flusso informativo in questione e delle scelte effettuate.

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

Modalità, periodicità e contenuto dell'informazione

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

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

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

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

I. Attività svolta

Le informazioni riguardano le attività esecutive e gli sviluppi delle operazioni già deliberate dal Consiglio di Amministrazione, nonché le attività dei Comitati (Comitato per il controllo interno e per la *Corporate Governance*; Comitato per la remunerazione e altri comitati interni); in particolare, viene riferito sulle attività svolte dagli amministratori esecutivi - anche per il tramite delle

strutture della Società e delle sue controllate - nell'esercizio delle deleghe loro attribuite, ivi comprese le iniziative assunte e i progetti avviati.

2. Operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale

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

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

- 1) le emissioni di strumenti finanziari per un controvalore complessivo superiore a euro 100 milioni;
- 2) la concessione di garanzie personali e reali nell'interesse di società controllate (nonché nell'interesse di Camfin S.p.A. quanto alle garanzie reali) a fronte di obbligazioni di importo unitario superiore a Euro 25 milioni;
- 3) la concessione di finanziamenti o di garanzie a favore ovvero nell'interesse di terzi per importi superiori a Euro 10 milioni;
- 4) la concessione di finanziamenti a favore di società controllate e le operazioni di investimento e disinvestimento, anche immobiliare, le operazioni di acquisizione e cessione di partecipazioni, di aziende o di rami d'azienda, di cespiti e di altre attività, per importi superiori a Euro 100 milioni;
- 5) le operazioni di fusione o scissione, cui partecipano società controllate, qualora almeno uno dei sotto indicati parametri, ove applicabili, risulti uguale o superiore al 15%:
 - a. totale attivo della società incorporata (fusa) ovvero delle attività oggetto di scissione/totale attivo della Società (dati tratti dal bilancio consolidato);
 - b. risultato prima delle imposte e dei componenti straordinari della società incorporata (fusa) ovvero delle attività da scindere/risultato prima delle imposte e dei componenti straordinari della Società (dati tratti dal bilancio consolidato);
 - c. totale patrimonio netto della società incorporata (fusa) ovvero del ramo d'azienda oggetto di scissione/totale patrimonio netto della Società (dati tratti dal bilancio consolidato).

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

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

3. Operazioni in potenziale conflitto di interesse:

3a) Le operazioni infragruppo

Le informazioni circa le operazioni infragruppo illustrano l'interesse sottostante e la logica nel contesto del gruppo, nonché le modalità esecutive delle operazioni (ivi inclusi i termini e le condizioni anche economiche della loro realizzazione) con particolare riguardo ai procedimenti valutativi seguiti. Specifica evidenza è data alle operazioni di valore superiore a Euro 50 milioni e, anche se di valore inferiore, a quelle concluse non a condizioni standard⁹. Deve essere altresì data evidenza delle operazioni che, seppur singolarmente inferiori alla soglia quantitativa indicata, risultino collegate nell'ambito di una

- a) medesima struttura strategica o esecutiva e dunque, complessivamente considerate, la superino.

Ai fini della presente procedura sono operazioni infragruppo¹⁰ quelle effettuate da Camfin S.p.A. o dalle società controllate da Camfin S.p.A. con:

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

⁹ Ai fini della presente procedura sono concluse a condizioni standard le operazioni concluse alle medesime condizioni applicate dalla Società a qualunque soggetto.

¹⁰ Ai fini della presente procedura rilevano gli atti di disposizione, anche a titolo gratuito, di beni mobili e immobili nonché di diritti disponibili a contenuto economico, le operazioni aventi ad oggetto la prestazione di opere e di servizi, la concessione o l'ottenimento di finanziamenti e garanzie, gli accordi di collaborazione per l'esercizio e lo sviluppo dell'attività sociale.

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

Le informazioni circa le operazioni con parti correlate diverse dalle operazioni infragruppo evidenziano l'interesse sottostante e illustrano le modalità esecutive delle operazioni (ivi inclusi i termini e le condizioni anche economiche della loro realizzazione) con particolare riguardo ai procedimenti valutativi seguiti. Ai fini della presente procedura sono operazioni con parti correlate¹¹ quelle effettuate da Camfin S.p.A. o dalle società controllate da Camfin S.p.A. con le parti direttamente o indirettamente correlate a Camfin S.p.A..

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

- a) le persone fisiche che detengono (direttamente o indirettamente, ossia anche per il tramite di società fiduciarie o per interposizione di terzi) una partecipazione pari o superiore al 10% del capitale sociale rappresentato da azioni ordinarie di Camfin S.p.A.;
- b) le persone fisiche che, pur detenendo (direttamente o indirettamente, ossia anche per il tramite di società fiduciarie o per interposizione di terzi) una partecipazione inferiore alla quota indicata sub a), possono, in virtù di accordi parasociali, nominare, da soli o congiuntamente agli altri soggetti aderenti agli accordi, la maggioranza dei membri del Consiglio di Amministrazione di Camfin S.p.A.;
- c) le persone fisiche che, pur detenendo (direttamente o indirettamente, ossia anche per il tramite di società fiduciarie o per interposizione di terzi) una partecipazione inferiore alla quota indicata sub a), dispongono, in virtù di accordi parasociali, da soli o congiuntamente agli altri soggetti aderenti agli accordi, della maggioranza dei voti esercitabili nell'Assemblea Ordinaria Camfin S.p.A.;
- d) i Consiglieri di Amministrazione e i Sindaci Effettivi di Camfin S.p.A.;
- e) il Direttore Generale e il Segretario del Consiglio di Amministrazione e i Responsabili di Funzioni Centrali/Attività Operative di Camfin che riportano direttamente al Presidente ed al Direttore Generale (c.d. primi riporti).

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

- f) il coniuge, non separato, dei soggetti indicati alle lettere da a) ad e);
- g) i parenti e gli affini entro il secondo grado dei soggetti indicati alle lettere da a) ad e);
- h) le società di cui i soggetti indicati alle lettere da a) a g) detengono, direttamente o indirettamente, ossia anche per il tramite di società fiduciarie o per interposizione di terzi, una partecipazione pari o superiore al 10% (se società quotata) o al 20% (se società non quotata) del capitale sociale rappresentato da azioni aventi diritto di voto nell'assemblea ordinaria;

¹¹ V. nota precedente.

- i) le società di cui i soggetti indicati alle lettere da a) a g), pur detenendo partecipazioni inferiori alle quote indicate sub h), possono, in virtù di accordi parasociali, nominare, da soli o congiuntamente agli altri soggetti aderenti agli accordi, la maggioranza dei membri del Consiglio di Amministrazione della società medesima;
- j) le società di cui i soggetti indicati alle lettere da a) a g), pur detenendo partecipazioni inferiori alle quote indicate sub h), dispongono, in virtù di accordi parasociali, da soli o congiuntamente agli altri soggetti aderenti agli accordi, della maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria della società medesima;
- k) le società in cui i soggetti indicati alle lettere da a) a g) hanno un ruolo di direzione strategica e le loro controllate;
- l) le società che hanno in comune con Camfin S.p.A. la maggioranza degli amministratori.

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

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

4. Operazioni atipiche o inusuali e altre operazioni

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

Ai fini della presente procedura sono operazioni atipiche o inusuali quelle nelle quali l'oggetto o la natura dell'operazione è estraneo al normale corso degli affari della Società e quelle che presentino particolari elementi di criticità dovuti alle loro caratteristiche e ai rischi inerenti, alla natura della controparte, o al tempo del loro compimento¹².

¹² Operazioni compiute nell'imminenza della chiusura o in apertura dell'esercizio.

Procedura per la raccolta delle informazioni

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

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

Il Direttore Generale e i Responsabili di Funzioni Centrali/Attività Operative di Camfin S.p.A. che riportano direttamente al Presidente ed al Direttore Generale (c.d. primi riporti) tramite la Direzione Generale comunicano con cadenza mensile al Presidente ed al Vice Presidente, con apposita nota, l'attività svolta nel periodo dalla struttura di competenza, con particolare evidenza delle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, delle operazioni infragruppo di valore superiore a Euro 50 milioni o comunque concluse non a condizioni standard, delle operazioni atipiche o inusuali, delle attività esecutive e degli sviluppi delle operazioni già deliberate dal Consiglio di Amministrazione, nonché delle principali attività svolte nell'ambito delle deleghe attribuite ai consiglieri delegati, ivi compresi i più importanti progetti avviati e le più significative iniziative assunte. Devono essere comunicate anche le operazioni che, seppur singolarmente inferiori alle soglie quantitative in precedenza indicate o a quelle che determinano la competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione, risultino tra di loro collegate nell'ambito di una medesima struttura strategica o esecutiva e dunque, complessivamente considerate, superino le soglie di rilevanza¹³.

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

La Direzione Generale predispone e trasmette al Presidente ed al Vice Presidente, di trimestre in trimestre, i prospetti riepilogativi contenenti i dati aggregati delle operazioni di cui sopra effettuate nell'intervallo di tempo successivo a quello oggetto della precedente comunicazione.

Deve essere data evidenza anche delle operazioni che, seppur singolarmente inferiori alla soglia quantitativa in precedenza indicata, risultino tra di loro collegate nell'ambito di una medesima struttura strategica o esecutiva e dunque, complessivamente considerate, superino la citata soglia¹⁴.

¹³ In tal caso le operazioni rilevano anche qualora effettuate in un arco temporale superiore al trimestre oggetto della comunicazione.

¹⁴ V. nota precedente.

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

- 2.1 Con le medesime modalità e con la medesima cadenza di cui al precedente punto 1) il Direttore Generale e i Responsabili di Funzioni Centrali/Attività Operative di Camfin S.p.A. che riportano direttamente al Presidente ed al Direttore Generale (c.d. primi riporti) trasmettono alla Direzione Generale, con apposita nota, l'elenco delle operazioni effettuate da Camfin S.p.A. o da sue società controllate con parti correlate, diverse da quelle infragruppo, di valore superiore a Euro 500 mila e, anche se di valore inferiore, di quelle concluse non a condizioni standard.
- Gli Amministratori e i Sindaci effettivi, il Segretario del Consiglio di Amministrazione, il Direttore Generale nonché i Responsabili di Funzioni Centrali/Attività Operative che riportano direttamente al Presidente ed al Direttore Generale (c.d. primi riporti) di Camfin S.p.A. comunicano alla Direzione Generale - secondo lo schema di cui all'allegato A- entro quindici giorni dal loro compimento, le operazioni effettuate con Camfin S.p.A. o con società da quest'ultima controllate da ciascuno di essi ovvero da parti indirettamente correlate a Camfin S.p.A. per il loro tramite, di valore superiore a Euro 500 mila o, anche se di valore inferiore, concluse non a condizioni standard¹⁵.
- 2.2 Nel fornire le informazioni sulle operazioni di cui al precedente punto 2.1 con parti correlate diverse dalle operazioni infragruppo deve essere data evidenza anche delle operazioni che, seppur singolarmente inferiori alla soglia quantitativa in precedenza indicata, risultino tra di loro collegate nell'ambito di un medesimo rapporto e dunque, complessivamente considerate, superino la citata soglia¹⁶.
- 2.3 La Direzione Generale, sulla base delle informazioni ricevute di cui ai precedenti punti 2.1 e 2.2, trasmette al Presidente ed al Vice Presidente, di trimestre in trimestre, una nota riepilogativa contenente tutti gli elementi necessari per l'adempimento degli obblighi di informazione relativi alle operazioni in discorso.

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

1. Il Consiglio di Amministrazione approva preventivamente le operazioni con parti correlate, ivi incluse le operazioni infragruppo, salvo le operazioni tipiche o usuali ovvero quelle da concludersi a condizioni standard.
2. Sono operazioni tipiche o usuali quelle che, per l'oggetto o la natura, non sono estranee al normale corso degli affari della Società e quelle che non presentano

¹⁵ Detta dichiarazione viene richiesta soprattutto in relazione alla difficoltà, se non alla impossibilità, per Camfin S.p.A. di conoscere o di individuare con certezza parti ad essa correlate indirettamente per il tramite dei soggetti sopra indicati; nè è sembrato opportuno, innanzitutto per motivi di riservatezza, richiedere a ciascuno degli interessati un elenco di dette possibili parti.

¹⁶ V. nota n. 13.

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

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

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

1. Premessa

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

2. Definizioni

Ai fini del Codice, si intendono per:

- a) **Persone Rilevanti:** gli Amministratori (esecutivi e non esecutivi), i Sindaci effettivi, il Direttore Generale, il Segretario del Consiglio di Amministrazione, i responsabili delle funzioni di Investor Relations, Comunicazioni Esterne, Revisione Interna e i responsabili delle funzioni in cui si articola la Direzione Generale.
Ciascuna Persona Rilevante, individuata come sopra, potrà indicare, anche per periodi di tempo limitati, ulteriori Persone Rilevanti in relazione all'attività svolta o all'incarico assegnato; di tale individuazione - e dei relativi limiti temporali, se previsti - dovrà essere fornita immediata comunicazione al diretto interessato e al Referente.
- b) **Strumenti Finanziari:** (i) gli strumenti finanziari ammessi a negoziazione in mercati regolamentati italiani ed esteri emessi da Camfin S.p.A. e dalle sue controllate, escluse le obbligazioni non convertibili; (ii) gli strumenti finanziari, anche non quotati, che attribuiscono il diritto di sottoscrivere, acquistare o vendere gli strumenti di cui al punto (i) nonché i certificati rappresentativi degli strumenti di cui al punto (i); (iii) gli strumenti finanziari derivati, nonché *covered warrant*, aventi come attività sottostante gli strumenti finanziari di cui al punto (i), anche quando l'esercizio avvenga attraverso il pagamento di un differenziale in contanti.
- c) **Operazione/i:** qualsiasi tipo di atto costitutivo, modificativo o estintivo di diritti su strumenti finanziari anche se effettuato nell'ambito di un rapporto di gestione, su base individuale, di portafogli di investimento. Rientrano in tale categoria anche gli atti di esercizio di eventuali *stock options* o di diritti di opzione relativi agli strumenti finanziari.
- d) **Operazione Significativa:** ogni operazione il cui ammontare, anche cumulato con le altre operazioni compiute nei tre mesi precedenti e non ancora fatte oggetto di comunicazione alla Società, sia superiore ad Euro 80.000. Per gli strumenti finanziari derivati o i *covered warrant* il controvalore nozionale è calcolato come il prodotto tra il numero di azioni controllate dallo strumento e il prezzo ufficiale dell'attività sottostante, rilevato il giorno di conclusione delle operazioni.
- e) **Referente:** il Segretario del Consiglio di Amministrazione di Camfin S.p.A. destinatario della comunicazione e gestione delle informazioni relative alle operazioni compiute dalle Persone Rilevanti, che ne curerà la successiva diffusione al mercato secondo le modalità previste nel Codice.

3. Obblighi di Dichiarazione delle Persone Rilevanti

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

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

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

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

4. Esenzione dagli obblighi di dichiarazione delle operazioni

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

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

5. Limitazioni all'effettuazione di operazioni

L'effettuazione - direttamente o per interposta persona - di operazioni da parte di Persone Rilevanti diverse dagli Amministratori non esecutivi o dai Sindaci è consentita soltanto successivamente alla prima diffusione dei dati economico-finanziari di periodo, definitivi o di preconsuntivo, relativi a ciascun trimestre¹⁷ e fino alla chiusura del trimestre che scade dopo detta diffusione. Gli Amministratori non esecutivi e i Sindaci si astengono dal compimento di operazioni dal giorno della convocazione della riunione consiliare chiamata a esaminare i sopra citati dati economico-finanziari o dall'eventuale momento della conoscenza degli stessi se anteriore, fino alla loro diffusione.

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

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

¹⁷Ovvero al semestre o all'esercizio annuale, in caso di esonero dalla pubblicazione rispettivamente della seconda e della quarta relazione trimestrale.

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

6. Comunicazione delle operazioni al Mercato

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

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

7. Sanzioni

Fatta salva la possibilità per Camfin S.p.A. di rivalersi per ogni danno e/o responsabilità che alla stessa possa derivare da comportamenti in violazione del Codice, l'inosservanza degli obblighi di dichiarazione o delle limitazioni all'effettuazione di operazioni comporta: (i) per i lavoratori dipendenti, l'irrogazione delle sanzioni disciplinari previste dalle vigenti norme di legge e dalla contrattazione collettiva applicabile, (ii) per eventuali altri collaboratori, la risoluzione - anche senza preavviso - del rapporto; (iii) per gli amministratori ed i sindaci, il Consiglio di Amministrazione potrà proporre alla successiva Assemblea la revoca del consigliere o sindaco inadempiente.

8. Accettazione

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

9. Aggiornamento del Codice e trattamento dei dati personali

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

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



Partecipazione degli Amministratori, dei Sindaci e dei Direttori Generali

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

Cognome e Nome	Durata carica es. 2003		Società Partecipata	Azioni possedute al 31.12.02	Azioni acquistate	Azioni vendute	Azioni possedute al 31.12.03
	dal	al					
Tronchetti Provera Marco	01.01.2003	31.12.2003	Camfin S.p.A. tramite GPI S.p.A.	55.975.141	61.774.310	-	117.749.451
Puri Negri Carlo Alessandro	01.01.2003	31.12.2003	Camfin S.p.A.	-	-	-	-
Acutis Carlo	01.01.2003	31.12.2003	Camfin S.p.A. (Camfin S.p.A. tramite Yura International Holding BV)	9.057.037 4.528.519	4.981.372	-	19.019.770 9.509.891
			(Camfin S.p.A. tramite Vittoria Assicurazioni S.p.A.)	4.528.518	4.981.361	-	9.509.879
Bruno Giorgio	01.01.2003	31.12.2003	Camfin S.p.A. Cam Tecnologie S.p.A.	- -	- -	- -	- -
Falck Alberto (*)	01.01.2003	03.11.2003	Camfin S.p.A. tramite coniuge e soc. fiduciaria	14.000	15.400	-	29.400
Haggiag Robert	01.01.2003	31.12.2003	Camfin S.p.A.	-	-	-	-
Pirelli Alberto	01.01.2003	31.12.2003	Camfin S.p.A.	-	-	-	-
Pompei Rocco Ottavio	01.01.2003	31.12.2003	Camfin S.p.A.	-	-	-	-
Rocca Gianfelice	01.01.2003	31.12.2003	Camfin S.p.A.	-	-	-	-
Tronchetti Provera Giuseppe	01.01.2003	31.12.2003	Camfin S.p.A. Cam Tecnologie S.p.A.	12.500 -	- -	- -	12.500 -
Tronchetti Provera Luigi	01.01.2003	31.12.2003	Camfin S.p.A.	-	-	-	-
Tronchetti Provera Raffaele	01.01.2003	31.12.2003	Camfin S.p.A.	-	-	-	-
Vender Jody Giovanni	01.01.2003	31.12.2003	Camfin S.p.A.	-	-	-	-
Zanon di Valgiurata Lucio Igino	01.01.2003	31.12.2003	Camfin S.p.A.	-	-	-	-
Tamborini Filippo	01.01.2003	31.12.2003	Camfin S.p.A.	-	-	-	-
Attardi Maria Gabriella	01.01.2003	07.05.2003	Camfin S.p.A.	-	-	-	-
Lazzati Paolo Francesco	01.01.2003	31.12.2003	Camfin S.p.A.	-	-	-	-
Ghiringhelli Franco	07.05.2003	31.12.2003	Camfin S.p.A.	-	-	-	-

(*) deceduto il 03.11.2003

Principi contabili internazionali

In relazione alla raccomandazione del CERS (Committee of European Securities Regulators) pubblicata il 30 dicembre 2003 e contenente le linee guida per le società quotate in ambito UE circa le modalità di transizione agli IAS/IFRS, si illustra nel seguito il quadro normativo di riferimento nonché il processo di adozione dei principi contabili internazionali nell'ambito del Gruppo Cam.

A partire dall'esercizio 2005, le società con titoli ammessi alle negoziazioni in un mercato regolamentato degli Stati membri dell'Unione Europea dovranno redigere il bilancio consolidato conformemente ai principi contabili internazionali, in accordo al disposto del Regolamento (CE) n.1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002.

Nei primi mesi del 2004 il Gruppo Cam ha avviato il programma di adozione degli IAS, con l'obiettivo di identificare le differenze con i criteri attualmente utilizzati e le principali implicazioni sui sistemi informativi derivanti dall'adozione dei nuovi principi. Sarà inoltre avviato un programma di divulgazione tecnica e di formazione delle risorse del Gruppo sul predetto argomento.

Il bilancio al 31 dicembre 2005 sarà il primo bilancio annuale presentato secondo gli IAS/IFRS ed includerà, ai fini comparativi, il bilancio secondo gli IAS/IFRS al 31 dicembre 2004. La situazione patrimoniale di apertura alla data di transizione (1 gennaio 2004) sarà redatta in base a quanto previsto dalla IFRS 1 ("First Time Adoption of International Financial Reporting Standards").

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 2003 in ottemperanza a quanto previsto dal DPR 318/99.

Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

- In febbraio, Camfin Finance (Luxembourg) S.A. ha versato a Euroqube S.A. l'ultima quota di capital committed, per un importo di Euro 1,22 milioni.
- In marzo, Camfin S.p.A. ha provveduto al rimborso della penultima cedola

relativa al prestito obbligazionario 2000-2005, per un valore di Euro 5,8 milioni.

- In marzo, Cam Immobiliare S.p.A. ha sottoscritto un compromesso di acquisto da Fintrivulzio S.r.l. di un terreno limitrofo all'attuale proprietà, con il contestuale versamento di Euro 0,25 milioni a titolo di caparra. L'operazione ha un costo complessivo di Euro 2,5 milioni - IVA compresa - con esborso finale a giugno 2005.
- Dal gennaio 2004, Camfin S.p.A. ha effettuato una serie di operazioni di trading, per un controvalore di complessivi Euro 12,32 milioni, che hanno portato la partecipazione in Pirelli & C. S.p.A. al 24,12%, con complessive n. 802.387.164 azioni. Nel contempo, i warrant Pirelli & C. S.p.A., posseduti da Camfin S.p.A., risultano pari a n. 504.547.142.
- Nel corso del 2004 sono stati esercitati n. 86.432 warrant Camfin S.p.A. 2003-2006; conseguentemente sono state emesse n. 21.608 azioni.

Prospettive per l'esercizio in corso

L'andamento dei primi due mesi del 2004, per le attività operative, insieme alla certezza di un quadro normativo stabile per tutto l'arco dell'anno relativamente all'accisa agevolata sui prodotti emulsionati, consente di ipotizzare un miglioramento del risultato operativo consolidato nel corso dell'anno. Considerando inoltre l'ulteriore rafforzamento reddituale atteso dal Gruppo Pirelli & C., quale effetto delle misure di efficienza attuate negli ultimi due esercizi, è possibile prevedere per l'esercizio in corso un risultato netto positivo sia consolidato sia per la Capogruppo.



Ripartizione degli utili

Il bilancio dell'esercizio al 31 dicembre 2003 si chiude con un utile di Euro 10,61 milioni.

Il Consiglio nell'invitarVi ad approvare il bilancio così come redatto Vi propone di destinare l'utile dell'esercizio di Euro 10,61 milioni come segue:

- | | | |
|---|------|-----------|
| • 5% alla Riserva Legale | Euro | 530.313 |
| • agli azionisti Euro 0,04 alle n. 204.576.232 azioni per complessive | Euro | 8.183.049 |
| • a nuovo il residuo utile | Euro | 1.892.891 |

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;
- esaminato il bilancio al 31 dicembre 2003 che chiude con un utile di Euro 10,61 milioni

Delibera

a) di approvare:

- la relazione del Consiglio di Amministrazione sulla gestione;
- lo stato patrimoniale, il conto economico, la nota integrativa dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003 così come presentati dal Consiglio di Amministrazione nel loro complesso, nelle singole appostazioni con gli stanziamenti proposti;

b) di destinare l'utile d'esercizio di Euro 10,61 milioni come segue:

- | | | |
|---|------|-----------|
| • 5% alla Riserva Legale | Euro | 530.313 |
| • agli azionisti Euro 0,04 alle n. 204.576.232 azioni per complessive | Euro | 8.183.049 |
| • a nuovo il residuo utile | Euro | 1.892.891 |

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

**Nomina degli Amministratori previa determinazione del loro numero
determinazione dell'emolumento a favore del Consiglio di Amministrazione**

Signori Azionisti,

il Consiglio di Amministrazione in carica fu nominato dall'assemblea ordinaria del 10 maggio 2001 ed il suo mandato è quindi in scadenza.

L'assemblea è pertanto chiamata a nominare il nuovo Consiglio di Amministrazione, previa determinazione del numero dei suoi componenti, nonché a deliberare in merito all'emolumento a favore del Consiglio di Amministrazione.

In proposito, si ricorda che l'art. 12 dello Statuto stabilisce che il Consiglio di Amministrazione della Società deve essere composto da un numero di membri compreso tra 7 (sette) e 15 (quindici) e fissa altresì in tre esercizi la durata della loro carica, con possibilità di essere rieletti.

**Determinazione del compenso da attribuire ai componenti dell'Organismo di
Vigilanza nominato ai sensi del D. Lgs. 8 Giugno 2001, n. 231.**

Signori Azionisti,

con il decreto legislativo 8 giugno 2001, n. 231 ("Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica, a norma dell'art. 11 della Legge 29 settembre 2000, n. 300") è stata introdotta la possibilità di riconoscere una responsabilità diretta in capo alle società, in conseguenza di specifici reati contro la Pubblica Amministrazione (corruzione, concussione, malversazione, frode informatica, falsità in moneta, in carte di pubblico credito e in valori in bollo) - a cui recentemente si sono aggiunti i reati societari e quelli con finalità di terrorismo - commessi da singole persone fisiche nell'interesse della società stessa.

Tale responsabilità può essere esclusa solo a condizione che le società dimostrino, in occasione di un eventuale procedimento penale per uno dei reati considerati, di aver adottato dei modelli organizzativi idonei a prevenire la realizzazione dei predetti reati.

In relazione a quanto sopra, il Consiglio di Amministrazione di Camfin S.p.A., nella riunione del 5 settembre 2003, ha approvato il proprio "Modello Organizzativo 231" - elaborato in conformità alle "Linee Guida" predisposte nel febbraio 2002 da Confindustria e trasmesse al Ministero della Giustizia - ed ha,

altresì, istituito un apposito Organismo di Vigilanza composto da:

- un amministratore indipendente e membro del Comitato per il Controllo Interno e la Corporate Governance;
- il Presidente del Collegio Sindacale;
- un componente della Direzione Revisioni di Pirelli & C. S.p.A..

All'Organismo di Vigilanza il Consiglio ha conferito tutti i più ampi poteri necessari per assicurare una puntuale ed efficiente vigilanza sul funzionamento e l'osservanza del citato Modello Organizzativo.

Ciò premesso, soprattutto per il caso in cui il Consiglio di Amministrazione da Voi appena nominato nel corso della presente assemblea ritenga di chiamare a far parte del suddetto Organismo componenti il Consiglio stesso e/o il Collegio Sindacale, sembra opportuno che il compenso spettante all'Organismo di Vigilanza venga stabilito da questa Assemblea.

Siete quindi invitati ad assumere le opportune deliberazioni in merito al suddetto compenso.

Milano, 24 marzo 2004

per il Consiglio di Amministrazione

il Presidente

(Dott. Marco Tronchetti Provera)







Stato Patrimoniale al 31 dicembre 2003

Attivo

(in Euro)	31 dic.03	31 dic.02
A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	-	-
B) Immobilizzazioni		
I Immobilizzazioni immateriali		
Costi d'impianto e di ampliamento	910.894	91.674
Costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità	70.746	136.173
Altre immobilizzazioni immateriali	350.324	555.450
Totale immobilizzazioni immateriali	1.331.964	783.297
II Immobilizzazioni materiali		
Terreni e fabbricati	3.725.167	3.625.153
Impianti e macchinari	474.305	928.429
Altre immobilizzazioni materiali	213.293	279.512
Immobilizzazioni in corso ed acconti	-	34.183
Totale immobilizzazioni materiali	4.412.765	4.867.277
III Immobilizzazioni finanziarie		
Partecipazioni		
a) partecipazioni verso imprese controllate	27.336.152	18.911.971
b) partecipazioni verso imprese collegate	689.957.454	365.978.463
c) partecipazioni verso altre imprese	-	84.050.818
Crediti	-	-
Altri titoli immobilizzati	18.913.607	-
Azioni proprie	-	-
Depositi cauzionali	478	488
Totale immobilizzazioni finanziarie	736.207.691	468.941.740
Totale immobilizzazioni (B)	741.952.420	474.592.314



Stato Patrimoniale
al 31 dicembre 2003

Attivo

(in Euro)	31 dic.03	31 dic.02
C) Attivo circolante		
I Rimanenze	-	-
II Crediti		
Crediti verso clienti		
a) entro 12 mesi	18.371	413.407
Crediti verso imprese controllate		
a) entro 12 mesi	30.897.534	29.591.650
Crediti verso imprese collegate		
a) entro 12 mesi	26.280.235	19.341.864
Crediti verso imprese controllanti		
a) entro 12 mesi	9.304	7.747
Crediti verso altri		
a) entro 12 mesi	8.702.130	4.175.527
b) oltre 12 mesi	4.370.832	11.436.180
Totale crediti	70.278.406	64.966.375
III Attività finanziarie non immobilizzate		
Partecipazioni verso collegate	23.713.128	-
Altri titoli	7.477.637	-
Totale attività finanziarie non immobilizzate	31.190.765	-
IV Disponibilità liquide		
Depositi bancari e postali	2.745.028	6.549
Denaro e valori in cassa	2.989	6.069
Totale disponibilità liquide	2.748.017	12.618
Totale attivo circolante (C)	104.217.188	64.978.993
D) Ratei e risconti attivi		
Risconti attivi	620.013	832.534
Totale ratei e risconti attivi (D)	620.013	832.534
Totale attivo	846.789.621	540.403.841



Stato Patrimoniale
al 31 dicembre 2003

Passivo

(in Euro)	31 dic.03	31 dic.02
A) Patrimonio netto		
I Capitale sociale	106.368.404	50.651.623
II Riserva sovrapprezzo azioni	257.749.843	152.745.140
III Riserva di rivalutazione		
a) riserva di rivalutazione monetaria L. 576/75	2.286.943	2.286.943
b) riserva di rivalutazione monetaria L. 72/83	77.469	77.469
IV Riserva legale	9.059.234	8.557.105
V Riserva per azioni proprie	-	-
VI Riserva statutaria	-	-
VII Altre riserve		
a) riserva straordinaria	644.529	644.529
b) riserva tassata	63.602	63.602
c) avanzo di fusione	1.189.952	1.189.952
VIII Utili (perdite) di esercizi precedenti portati a nuovo:		
a) portati a nuovo	42.412.014	37.936.726
IX Utile (perdita) dell'esercizio	10.606.253	10.042.579
Totale patrimonio netto (A)	430.458.243	264.195.668
B) Fondi per rischi ed oneri		
Per fondo svalutazioni partecipazioni	-	1.550.092
Per rischi e oneri vari	347.698	75.000
Totale fondi per rischi ed oneri (B)	347.698	1.625.092
C) Trattamento di fine rapporto	209.788	295.206
D) Debiti		
Debiti per obbligazioni		
a) entro 12 mesi	5.800.000	9.673.427
b) oltre 12 mesi	5.800.000	11.600.000
Debiti verso banche		
a) entro 12 mesi	221.651.894	84.366.540
b) oltre 12 mesi	165.740.560	152.072.342



Stato Patrimoniale
al 31 dicembre 2003

Passivo

(in Euro)	31 dic.03	31 dic.02
Debiti verso fornitori		
a) entro 12 mesi	1.162.952	1.995.471
Debiti verso imprese controllate		
a) entro 12 mesi	-	20.663
Debiti finanziari v/imprese controllate		
a) entro 12 mesi	11.380.201	6.701.612
Debiti finanziari verso imprese collegate		
a) entro 12 mesi	-	619.996
Debiti commerciali v/imprese collegate		
a) entro 12 mesi	174.791	194.810
Debiti tributari	113.784	4.535.461
Debiti verso Istituti di Previdenza		
a) entro 12 mesi	148.468	157.030
Altri debiti		
a) entro 12 mesi	1.074.288	358.966
Totale debiti (D)	413.046.938	272.296.318
E) Ratei e risconti passivi		
Ratei passivi	2.726.954	1.991.557
Totale ratei e risconti passivi (E)	2.726.954	1.991.557
Totale passivo	846.789.621	540.403.841
Conti d'ordine		
Fidejussioni rilasciate a terzi	5.755.967	4.744.727
Impegni verso terzi	16.163.134	10.344.977
Garanzie a terzi per personale trasferito	29.126	29.126
Impegni per canoni di leasing a scadere	12.803	30.315
Totale conti d'ordine	21.961.030	15.149.145



Conto Economico

Esercizio 01.01.2003-31.12.2003

(in Euro)	31 dic.03	31 dic.02
A) Valore della produzione		
Altri ricavi e proventi	3.029.389	3.970.111
Totale valore della produzione	3.029.389	3.970.111
B) Costi della produzione		
Acquisto di materie prime, sussidiarie e di consumo	(79.242)	(23.563)
Costi per servizi	(3.483.652)	(3.817.037)
Costi per godimento beni di terzi	(483.127)	(47.327)
Costi del personale		
a) salari e stipendi	(905.772)	(1.027.954)
b) oneri sociali	(303.176)	(321.596)
c) trattamento di fine rapporto	(76.197)	(101.543)
d) altri costi del personale	(104.620)	(108.570)
Ammortamenti e svalutazioni		
a) ammortamento immobilizzazioni immateriali	(671.724)	(561.833)
b) ammortamento immobilizzazioni materiali	(317.028)	(499.820)
d) svalutaz. crediti attivo circolante/disp. liquide	(11.783)	-
Oneri diversi di gestione	(400.059)	(349.082)
Totale costi della produzione	(6.836.380)	(6.858.325)
Differenza tra valore e costi della produzione (A+B)	(3.806.991)	(2.888.214)
C) Proventi e oneri finanziari		
Proventi da partecipazioni		
a) verso controllate	-	781.250
b) verso collegate	23.099.760	24.019.081
c) verso altre imprese	-	3.814.125
d) altri proventi da partecipazioni	3.438.056	-



Conto Economico
Esercizio 01.01.2003-31.12.2003

(in Euro)	31 dic.03	31 dic.02
Altri proventi finanziari		
c) proventi su titoli attivo circolante	69.271	-
d) proventi diversi dai precedenti		
da controllate e da collegate	608.846	138.476
interessi attivi bancari	2.137	5.403
altri proventi	321.293	805.474
Interessi passivi/altri oneri finanziari		
a) interessi passivi debiti verso controllate	(252.669)	(88.313)
b) interessi passivi prestito obbligazionario	(425.661)	(959.949)
c) interessi passivi bancari	(11.661.504)	(10.561.534)
d) altri oneri finanziari	(1.663.748)	(220.063)
Totale proventi e oneri finanziari	13.535.781	17.733.950
D) Rettifiche di valore di attività finanziarie		
Svalutazioni		
a) di partecipazioni	(3.726.169)	(26.872.113)
Totale rettifiche di valore di attività finanziarie	(3.726.169)	(26.872.113)
E) Proventi e oneri straordinari		
Proventi straordinari		
a) plusvalenze da alienazioni	-	9.188.643
b) sopravvenienze attive	102.621	297.383
d) altri proventi straordinari	-	18.202.628
Oneri straordinari		
a) derivanti da cessione di partecipazioni e titoli	-	(138)
b) sopravvenienze passive	(57.103)	(118.568)
c) altri oneri straordinari diversi	(1.297.890)	(738.593)
Totale proventi e oneri straordinari	(1.252.372)	26.831.355
Risultato prima delle imposte (A + B + C + D + E)	4.750.249	14.804.978
Imposte sul reddito dell'esercizio	5.856.004	(4.762.399)
Utile (perdita) di esercizio	10.606.253	10.042.579

Principi di redazione del bilancio

Nella redazione del bilancio sono stati osservati i principi indicati nell'art. 2423-bis del Codice Civile, in base al testo vigente al 31 dicembre 2003, in particolare:

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

Struttura dello stato patrimoniale e del conto economico

Lo stato patrimoniale e il conto economico riflettono le disposizioni degli artt. 2423-ter, 2424 e 2425 del Codice Civile, in base al testo vigente al 31 dicembre 2003.

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

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

L'iscrizione delle voci di stato patrimoniale e di conto economico è stata fatta secondo i principi degli artt. 2424-bis e 2425-bis del Codice Civile, in base al testo vigente al 31 dicembre 2003.

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

Il compenso pattuito per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003 è pari a Euro 34.200, comprensivo del compenso relativo alla revisione limitata della relazione semestrale e del bilancio consolidato.

Criteria di Valutazione

Nelle valutazioni sono stati osservati criteri in linea con quelli prescritti dall'art. 2426 del Codice Civile, in base al testo vigente al 31 dicembre 2003, richiamati dalla CONSOB e codificati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri e omogenei a quelli adottati nel precedente esercizio.

Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali sono iscritte al costo di acquisto o di realizzazione, inclusivo degli oneri accessori, sistematicamente ammortizzato in relazione alla loro residua possibilità di utilizzazione e tenendo conto delle prescrizioni contenute nell'art. 2426 del Codice Civile, in base al testo vigente al 31 dicembre 2003.

Gli ammortamenti sono calcolati secondo le seguenti aliquote:

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

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

Immobilizzazioni materiali

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

Le principali aliquote utilizzate su base annua sono le seguenti:

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

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

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



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

Immobilizzazioni finanziarie

Partecipazioni

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

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

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

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

Lo scarico dei titoli avviene secondo il metodo LIFO.

Altri titoli

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

Lo scarico dei titoli avviene secondo il metodo LIFO.

Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

Le partecipazioni e gli altri titoli iscritti nell'attivo circolante, in quanto destinati ad attività di negoziazione, sono iscritti, come disposto dall'art. 2426 del Codice Civile in base al testo vigente al 31 dicembre 2003, al minore fra costo e valore di realizzazione desumibile dall'andamento di mercato. Il valore originario delle attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni viene ripristinato qualora vengano meno i motivi della svalutazione. Lo scarico dei titoli avviene secondo il metodo LIFO.

Crediti e Debiti

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

I debiti sono iscritti al valore nominale.



Operazioni in valuta	Le operazioni in valuta estera sono contabilizzate sulla base dei cambi vigenti alla data di effettuazione delle transazioni. I crediti e i debiti in valuta sono allineati ai cambi di fine esercizio o ai cambi concordati ove esistano appositi contratti di copertura, i relativi utili o perdite di conversione sono accreditati o addebitati al conto economico per il periodo di competenza.
Disponibilità liquide	Le disponibilità liquide sono iscritte al valore nominale.
Ratei e Risconti	I ratei e risconti sono iscritti sulla base del principio della competenza temporale.
Operazioni di smobilizzo crediti	I crediti oggetto di smobilizzo che vengono ceduti con azione di regresso sono rimossi dallo stato patrimoniale a fronte dell'anticipazione ricevuta. Il rischio di regresso viene evidenziato nei conti d'ordine. Le poste di bilancio che sono state oggetto di smobilizzo sono relative a crediti d'imposta ceduti a società di factoring.
Prestiti obbligazionari	Il debito per obbligazioni iscritto in bilancio corrisponde all'ammontare totale del debito residuo in linea capitale alla data di bilancio secondo il piano di rimborso.
Fondi per rischi e oneri	I fondi per rischi ed oneri accolgono gli accantonamenti destinati a coprire perdite o debiti previsti dall'art. 2424 bis del Codice Civile, in base al testo vigente al 31 dicembre 2003, di natura determinata e di esistenza certa o probabile il cui ammontare e/o data di sopravvenienza sono indeterminati alla data di chiusura dell'esercizio.
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	L'indennità di fine rapporto è determinata in base all'anzianità raggiunta a fine esercizio da ogni singolo dipendente, in conformità alle leggi ed ai contratti di lavoro vigenti alla data di bilancio. Il trattamento di fine rapporto corrisponde al totale delle singole indennità maturate a favore dei dipendenti alla data di chiusura del bilancio, al netto degli acconti erogati.
Ricavi e Costi	I ricavi e i costi sono contabilizzati per competenza. Le operazioni intragruppo sono avvenute a normali condizioni di mercato.



Dividendi

- da società controllate e collegate: vengono contabilizzati per competenza.
- da altre società: sono contabilizzati al momento dell'incasso.

Imposte

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

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

Conti d'ordine

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

Operazioni di copertura

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

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

Altre informazioni

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



Stato Patrimoniale Attivo

B) Immobilizzazioni **Euro 741.952.420**

I - Immobilizzazioni immateriali **Euro 1.331.964**

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

(in migliaia di Euro)	Situazione al 31/12/02	Variazioni dell'esercizio			Situazione al 31/12/03
		Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	
Costi di impianto e ampliamento	92	1.103	-	(285)	910
Costi ricerca sviluppo e pubblicità	136	-	-	(65)	71
Altre immobilizzazioni immateriali:					
<i>programmi software</i>	408	9	-	(231)	186
<i>oneri pluriennali</i>	147	-	-	(73)	74
<i>migliorie su beni in affitto</i>	-	109	-	(18)	91
	783	1.221	-	(672)	1.332

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

Costi di impianto e di ampliamento **Euro 910.894**

L'incremento di Euro 1.103 mila rispetto al 31 dicembre 2002 deriva essenzialmente dalla capitalizzazione dei costi sostenuti nell'esercizio per l'operazione di aumento del capitale sociale e la quotazione dei warrant, come da delibera di assemblea straordinaria del 7 maggio 2003.

Costi di ricerca sviluppo e pubblicità **Euro 70.746**

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



Altre immobilizzazioni immateriali	Euro	350.324
<i>Programmi software</i>	<i>Euro</i>	<i>186.202</i>

Il decremento di Euro 222 mila rispetto all'anno precedente riguarda quasi esclusivamente l'ammortamento dell'esercizio.

<i>Costi pluriennali</i>	<i>Euro</i>	<i>73.522</i>
--------------------------	-------------	---------------

Il decremento di Euro 73 mila rispetto all'anno precedente riguarda esclusivamente la quota d'ammortamento dell'esercizio.

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

<i>Costi migliori beni in affitto</i>	<i>Euro</i>	<i>90.600</i>
---------------------------------------	-------------	---------------

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

II - Immobilizzazioni materiali	Euro	4.412.765
--	-------------	------------------

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

valori lordi (in migliaia di Euro)	saldo al 31/12/02	incrementi	decrementi dell'esercizio	rivalutazioni (svalutazioni)	saldo al 31/12/03
Terreni e fabbricati	3.712	103	-	-	3.815
Impianti e macchinari	4.947	41	-	-	4.988
Mobili e macchine elettroniche	877	25	(7)	-	895
Autovetture	141	13	(31)	-	123
Immobilizz. in corso ed acconti	34	-	(34)	-	-
	9.711	182	(72)	-	9.821

fondo ammortamento (in migliaia di Euro)	saldo al 31/12/02	incrementi	decrementi dell'esercizio	rivalutazioni (svalutazioni)	saldo al 31/12/03
Terreni e fabbricati	(87)	(3)	-	-	(90)
Impianti e macchinari	(4.019)	(233)	-	(262)	(4.514)
Mobili e macchine elettroniche	(709)	(53)	7	-	(755)
Autovetture	(29)	(29)	9	-	(49)
	(4.844)	(318)	16	(262)	(5.408)



valori netti (in migliaia di Euro)	saldo al 31/12/02	variazioni dell'esercizio			saldo al 31/12/03
Terreni e fabbricati	3.625	100	-	-	3.725
Impianti e macchinari	928	(192)	-	(262)	474
Mobili e macchine elettroniche	168	(28)	-	-	140
Autovetture	112	(16)	(22)	-	74
Immobilizz. in corso ed acconti	34	-	(34)	-	-
	4.867	(136)	(56)	(262)	4.413

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

Terreni e fabbricati **Euro** **3.725.167**

I terreni e i fabbricati includono il complesso immobiliare del deposito di Bergamo (Euro 23 mila), i terreni siti nell'area tra Rho e Pero e nell'area di Sesto S. Giovanni (Euro 3.702 mila). Il valore netto dei terreni si è incrementato di Euro 100 mila, a seguito di un ulteriore acquisto da Cam Immobiliare S.r.l. in liquidazione.

Il deposito di Bergamo è dato in locazione alla società collegata Cam Petroli S.r.l., che ne conduce l'attività operativa.

L'ammortamento dei fabbricati è calcolato in quote costanti nella misura del 3% annuo.

Impianti e macchinari **Euro** **474.305**

Si riferiscono principalmente ad impianti ed attrezzature relativi ai depositi. L'ammortamento ordinario è calcolato a quote costanti nella misura del 7,5% annuo per gli impianti e del 15% annuo per le attrezzature.

La variazione in diminuzione, pari a Euro 454 mila, è determinata da un incremento per investimenti pari a Euro 41 mila e da decrementi relativi alla quota di ammortamento ordinario pari a Euro 233 mila e alla svalutazione per perdite di valore ritenute permanenti pari a Euro 262 mila.

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

Altre immobilizzazioni materiali **Euro** **213.293**

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



La variazione rispetto all'esercizio precedente, pari a Euro 66 mila, è principalmente attribuibile alla quota di ammortamento e a disinvestimenti avvenuti nel corso del 2003.

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

III - Immobilizzazioni finanziarie	Euro	736.207.691
---	-------------	--------------------

Partecipazioni	Euro	717.293.606
-----------------------	-------------	--------------------

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

a) Imprese controllate	Euro	27.336.152
-------------------------------	-------------	-------------------

Camfin Finance (Luxembourg) S.A., con sede in Lussemburgo, è stata costituita nel giugno 1999 con l'obiettivo di cogliere eventuali opportunità sui mercati finanziari internazionali. Il patrimonio netto della società, di cui Camfin S.p.A. detiene il 99,99%, al 31 dicembre 2003 è così composto:

capitale sociale	Euro	2.244.000
riserve e utili esercizi precedenti	Euro	3.132.786
risultato esercizio al 31/12/03	Euro	(3.179.555)
Totale	Euro	2.197.231

La perdita della controllata Camfin Finance (Luxembourg) S.A., principalmente originata dalla svalutazione della partecipazione in Eurocube S.A., per Euro 3,2 milioni, è ritenuta perdita di valore permanente. Conseguentemente, nel corso dell'esercizio si è ritenuto opportuno ripianare le perdite accumulate, sulla base della situazione patrimoniale al 15 novembre 2003, che ammontavano a Euro 6.729.382.

A seguito delle operazioni di ripianamento perdite sopra indicate, il costo della partecipazione al 31 dicembre 2003, pari a Euro 2.197.138, è stato sostanzialmente adeguato al valore di patrimonio netto della stessa Camfin Finance (Luxembourg) S.A..

Cam Tecnologie S.p.A., con sede in Pero (MI) via Sempione n. 230, posseduta per il 90% ed iscritta al costo di Euro 21.661.061. Il patrimonio netto al 31 dicembre 2003 è il seguente:

capitale sociale	Euro	2.080.000
riserve e utili esercizi precedenti	Euro	18.205.350
risultato esercizio al 31/12/03	Euro	(590.332)
Totale	Euro	19.695.018

Il 10 ottobre 2003 è stato concluso l'accordo per il riacquisto da parte di Camfin S.p.A. del 9% di Cam Tecnologie S.p.A. posseduto da Webiz Holding B.V. (Gruppo ENEL). L'operazione è stata finalizzata con un esborso di Euro 6.017 mila da parte di Camfin S.p.A.. Tale esborso è sostanzialmente pari all'importo versato nell'esercizio 2002 da Webiz Holding B.V. a fronte della sottoscrizione di aumento di capitale sociale deliberato dall'assemblea straordinaria di Cam Tecnologie S.p.A. in data 4 aprile 2002.

A valle di questa operazione, rispetto al 31 dicembre 2002, il costo della partecipazione si è incrementato di Euro 6.017.432 a seguito dei seguenti movimenti:

valore della partecipazione al 31/12/02	Euro	15.643.629
acquisto quota partecipazione	Euro	6.017.432
valore della partecipazione al 31/12/03	Euro	21.661.061

La differenza tra valore di carico e valore di patrimonio netto pro quota non è stata ritenuta una perdita di valore permanente; il valore di carico risulta infatti supportato dal raffronto con il metodo del patrimonio netto, come evidenziato nei prospetti supplementari da considerarsi parte integrante alla presente nota integrativa.

Al 31 dicembre 2003 la compagine sociale di Cam Tecnologie S.p.A. risulta la seguente: Camfin S.p.A. 90% e Centrobanca S.p.A. 10%.

Cam Gas S.r.l., con sede in Pero (MI) via Sempione n. 230, acquistata per il 100% nel mese di gennaio 2003 e al 31 dicembre 2003 il valore della partecipazione è pari a Euro 160.612. Tale valore è riconducibile al costo di acquisto della partecipazione, comprensivo di oneri accessori, per complessivi Euro 120 mila, al successivo aumento del capitale per Euro 40 mila, al ripianamento delle perdite accumulate, sulla base della situazione patrimoniale al 31 ottobre 2003, per Euro 197 mila e alla successiva svalutazione di quest'ultimo importo in quanto ritenuto perdita permanente di valore. Il patrimonio netto al 31 dicembre 2003 è il seguente:

capitale sociale	Euro	50.000
riserve per copertura perdite	Euro	197.019
risultato esercizio 31/12/2003	Euro	(339.201)
Totale	Euro	(92.182)

La società è stata acquistata da terzi con l'obiettivo di acquisire e distribuire gas naturale. Dopo la fase di start up, la società ha provveduto a stipulare contratti per la commercializzazione di gas, attività che ha di fatto preso avvio nell'ultimo trimestre 2003.

In considerazione della fase di start up e del prevedibile sviluppo futuro della società non si è ritenuto di svalutare ulteriormente il valore della partecipazione in Cam Gas S.r.l. per adeguarla al valore risultante dall'applicazione del metodo del patrimonio netto (evidenziata nel prospetto supplementare da considerarsi parte integrante della nota integrativa).

Cam Immobiliare S.p.A. (ex EOS AQS S.r.l.), con sede in Pero (MI) via Sempione n. 230, acquistata per il 100% nel mese di dicembre 2002 e al 31 dicembre 2003 il valore della partecipazione è pari a Euro 110.664. Il patrimonio netto al 31 dicembre 2003 è il seguente:

capitale sociale	Euro	100.000
riserve per copertura perdite	Euro	561.420
risultato esercizio 31/12/2003	Euro	(669.330)
Totale	Euro	(7.910)

Rispetto al 31 dicembre 2002, il valore della partecipazione si è incrementato a seguito dell'aumento del capitale per Euro 49 mila, del ripianamento delle perdite accumulate, sulla base della situazione patrimoniale al 31 ottobre 2003, per Euro 561 mila e decrementato per effetto della svalutazione di quest'ultimo importo in quanto ritenuto perdita permanente di valore.

A seguito delle operazioni sopra indicate, il costo della partecipazione al 31 dicembre 2003 è pari a Euro 110.664 e non è stato adeguato al valore risultante dall'applicazione del metodo del patrimonio netto (evidenziato nel prospetto supplementare da considerarsi parte integrante della nota integrativa) in quanto, in considerazione della fase di start up e del prevedibile sviluppo dell'attività della società, tale differenza non è stata ritenuta una perdita di valore permanente.

Cam Immobiliare S.r.l. in liquidazione, con sede in Pero (MI) via Sempione n. 230, posseduta al 100% ed iscritta al valore di Euro 3.206.677. Il patrimonio



netto al 31 dicembre 2003 è il seguente:

capitale sociale	Euro	37.000
riserve e utili esercizi precedenti	Euro	3.067.553
risultato esercizio al 31/12/2003	Euro	54.086
Totale	Euro	3.158.639

A valle delle operazioni di cessione delle proprie attività immobiliari, la società è stata messa in liquidazione nel mese di marzo 2003.

b) Imprese collegate **Euro 689.957.454**

Pirelli & C. S.p.A., con sede in Milano via Gaetano Negri n. 10, al 31 dicembre 2003 posseduta al 22,41% del capitale sociale con diritto di voto (n. 745.153.539 azioni). A seguito delle operazioni straordinarie della collegata Pirelli & C. S.p.A. precedentemente descritte, nel corso dell'anno il numero delle azioni possedute e il valore di carico delle stesse si è movimentato come segue:

	n.azioni	valore
Pirelli & C. A.p.A. al 31/12/02	184.852.214	359.430.702
Sottoscrizione aumento capitale Pirelli & C. S.p.A. (*)	554.556.642	260.641.602
Concambio Pirelli S.p.A.	49.815.808	84.050.818
Riclassifica azioni destinate a attività trading	(44.071.125)	(20.713.429)
	745.153.539	683.409.693

(*) tali azioni sono state valorizzate al costo di sottoscrizione (Euro 0,52), al netto del valore dei *warrant* riclassificati come di seguito specificato.

Il patrimonio netto di Pirelli & C. S.p.A. al 31 dicembre 2003 è il seguente (valori in euro/migliaia):

Capitale sociale	Euro	1.799.399
riserva sopraprezzo azioni	Euro	500.291
riserva di rivalutazione monetaria L.413/91	Euro	707
riserva di rivalutazione monetaria L.72/83	Euro	972
riserva legale	Euro	67.884
riserva per azioni proprie	Euro	4.678
riserva per concentrazioni	Euro	22.461
riserva per conferimenti	Euro	22.391
avanzo di fusione	Euro	583.708
utile (perdite) a nuovo	Euro	214.838
risultato esercizio al 31/12/2003	Euro	137.763
Totale	Euro	3.355.092

quota P.N. di competenza Camfin (22,41%)	Euro	751.876
valore di carico	Euro	683.410
differenza	Euro	68.466

Il controvalore della partecipazione detenuta da Camfin S.p.A., sulla base del prezzo medio per azione rilevato nel mese di dicembre (Euro 0,72) è di Euro 538.746 mila. La differenza tra il valore di carico della partecipazione e il valore di Borsa non è ritenuto una perdita permanente di valore in quanto si ritiene che gli attuali corsi di Borsa non siano rappresentativi del valore economico della partecipata. Il valore di carico risulta infatti supportato dal raffronto con il metodo del patrimonio netto come evidenziato nei prospetti supplementari da considerarsi parte integrante alla presente nota integrativa.

Cam Petroli S.r.l., sede in Pero (MI) via Sempione n. 230, posseduta al 50% ed iscritta al valore di Euro 6.547.761. Il patrimonio netto al 31 dicembre 2003 è il seguente:

capitale sociale	Euro	8.670.000
riserve e utili esercizi precedenti	Euro	12.114.665
risultato esercizio al 31/12/03	Euro	444.022
Totale	Euro	21.228.687



Il valore della partecipazione in Cam Petroli S.r.l. non ha subito modifiche rispetto al 31 dicembre 2002 e al 31 dicembre 2003 la compagine sociale della stessa risulta essere la seguente: Camfin S.p.A. 50% e Agip Fuel S.p.A. 50%.

Altri titoli immobilizzati	Euro	18.913.607
-----------------------------------	-------------	-------------------

Trattasi di n. 378.272.142 warrant Pirelli & C. S.p.A. 2003-2006 (abbinati alle nuove azioni emesse in occasione dell'aumento di capitale del giugno 2003) per complessivi Euro 18.914 mila, pari a un valore medio unitario di Euro 0,05. Come già precedentemente illustrato, ai fini della definizione di tale valore, ci si è basati sul principio della proporzione tra i prezzi ufficiali di azioni e *warrant*, nel primo giorno di quotazione degli stessi.

Depositi cauzionali	Euro	478
----------------------------	-------------	------------

Trattasi di depositi cauzionali per utenze e noleggi vari.

C) Attivo circolante	Euro	104.217.188
-----------------------------	-------------	--------------------

II - Crediti	Euro	70.278.406
---------------------	-------------	-------------------

Verso clienti	Euro	18.371
----------------------	-------------	---------------

a) Esigibili entro 12 mesi	Euro	18.371
-----------------------------------	-------------	---------------

Riguardano principalmente crediti verso terzi per servizi resi e vendita di un'autovettura. Nel corso dell'esercizio, sono stati acquisiti dei crediti, pari a Euro 11.783, dalla collegata Cam Petroli S.r.l. in ottemperanza agli accordi di joint venture con il Gruppo ENI, per i quali è stato attivato un fondo svalutazione di pari importo. Non sono presenti crediti esigibili oltre i 12 mesi.

Verso imprese controllate	Euro	30.897.534
----------------------------------	-------------	-------------------

a) Esigibili entro 12 mesi	Euro	30.897.534
-----------------------------------	-------------	-------------------

Si tratta di:

- crediti finanziari verso Cam Tecnologie S.p.A. per la cessione di credito IRPEG e per IVA trasferita in sede di liquidazione periodica consolidata di Gruppo per Euro 388 mila;
- credito finanziario verso Camfin Finance (Luxembourg) S.A. per Euro 2.395 mila;



- credito finanziario verso Cam Immobiliare S.r.l. in liquidazione per Euro 172 mila;
- credito finanziario verso Cam Immobiliare S.p.A. per Euro 26.575 mila;
- crediti finanziari verso Cam Gas S.r.l. per Euro 1.036 mila;
- crediti commerciali per servizi erogati e vendite a Cam Tecnologie S.p.A. per Euro 136 mila;
- crediti commerciali per servizi erogati e vendite a Cam Immobiliare S.p.A. per Euro 168 mila;
- crediti commerciali per servizi erogati e vendite a Cam Gas S.r.l. per Euro 27 mila.

Rispetto al 31 dicembre 2002 si incrementano di Euro 1.306 mila.

Verso collegate	Euro	26.280.235
------------------------	-------------	-------------------

Si tratta di crediti:

- per dividendi al 31 dicembre 2003 (Euro 23.100 mila) relativi alla partecipazione detenuta in Pirelli & C. S.p.A., contabilizzati per competenza. Il dividendo per azione ammonta a Euro 0,031;
- verso Cam Petroli S.r.l. per Euro 528 mila commerciali e per Euro 2.652 mila finanziari.

Rispetto al 31 dicembre 2002 si incrementano di Euro 6.938 mila, per effetto dei maggiori dividendi Pirelli & C. S.p.A. stanziati per competenza.

Verso controllante	Euro	9.304
---------------------------	-------------	--------------

Si tratta di crediti relativi a servizi amministrativi prestati alla controllante G.P.I. S.p.A..

Verso altri	Euro	13.072.962
--------------------	-------------	-------------------

a) Esigibili entro 12 mesi	Euro	8.702.130
-----------------------------------	-------------	------------------

Aumentano di Euro 4.527 mila rispetto al 31 dicembre 2002. Sono costituiti da:

- crediti d'imposta sui dividendi incassati nel corso del 2003, Euro 7.499 mila netti dai debiti per imposte correnti di competenza dell'esercizio pari a Euro 1.101 mila, da chiedere a rimborso in base alla determinazione presunta delle imposte sul reddito dell'esercizio;
- crediti per imposte anticipate esigibili entro 12 mesi, Euro 279 mila relativi principalmente a componenti di reddito imponibili nel prossimo esercizio ed in quelli futuri;
- crediti IRPEG verso l'Erario riportati a nuovo nella dichiarazione dei redditi



- del precedente esercizio, Euro 574 mila;
- crediti verso Erario per IVA pari a Euro 329 mila;
 - crediti per sinistri in attesa di liquidazione Euro 14 mila;
 - altri importi minori Euro 7 mila.

b) Esigibili oltre 12 mesi **Euro** **4.370.832**

Si decrementano di Euro 7.065 mila rispetto al 31 dicembre 2002, per effetto della cessione a società di factoring di crediti IRPEG chiesti a rimborso negli esercizi precedenti. Sono costituiti da:

- crediti verso l'Erario per imposte e tasse a rimborso e relativi interessi maturati per Euro 2.867 mila. L'incasso di questi crediti è previsto entro i prossimi cinque anni;
- crediti verso società di factoring cessionarie di crediti di imposta, che hanno incassato per nostro conto, Euro 367 mila;
- crediti per imposte anticipate, esigibili oltre i 12 mesi, per Euro 1.137 mila relativi principalmente a componenti di reddito imponibili negli esercizi successivi al prossimo.

III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

Euro **31.190.765**

Partecipazioni in imprese collegate

Euro **23.713.128**

Si riferiscono a n. 45.671.125 azioni ordinarie della collegata Pirelli & C. S.p.A., non incluse nel patto di sindacato, destinate ad operazioni di trading e arbitraggio con le corrispondenti quote di warrant, come di seguito evidenziato.

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

Altri titoli

Euro **7.477.637**

Trattasi di n. 147.725.000 warrant Pirelli & C. S.p.A. 2003-2006, non inclusi nel patto di sindacato, destinati ad attività di trading e arbitraggio con le corrispondenti quote di azioni, sopra indicate.

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

IV - Disponibilità liquide

Euro **2.748.017**

Depositi bancari

Euro **2.745.028**

Trattasi in massima parte di temporanea liquidità correlata ad operazioni di



trading depositata presso società di intermediazione mobiliare (Euro 1.800 mila).

Denaro e valori in cassa	Euro	2.989
---------------------------------	-------------	--------------

D) Ratei e risconti	Euro	620.013
----------------------------	-------------	----------------

Risconti attivi	Euro	620.013
------------------------	-------------	----------------

L'importo esposto in bilancio si riferisce a costi non di competenza dell'esercizio, relativi a commissioni su contratti di finanziamento (Euro 466 mila), imposta di registro su finanziamento a medio/lungo termine (Euro 97 mila), assicurazioni e canoni vari (Euro 57 mila).
Rispetto al 31 dicembre 2002 diminuiscono di Euro 212 mila.



Stato Patrimoniale

Passivo

A) Patrimonio netto	Euro	430.458.243
----------------------------	-------------	--------------------

I - Capitale sociale	Euro	106.368.404
-----------------------------	-------------	--------------------

Il capitale sociale ammonta a Euro 106.368.404,48, rappresentato da n. 204.554.624 azioni ordinarie, da nominali Euro 0,52 per azione e con godimento regolare.

Rispetto al 31 dicembre 2002, il capitale sociale si è incrementato di Euro 55.716.781,12 a seguito dell'aumento deliberato dall'assemblea straordinaria del 7 maggio 2003, mediante l'emissione di n. 107.147.656 azioni ordinarie da nominali Euro 0,52.

II - Riserva sopraprezzo azioni	Euro	257.749.843
--	-------------	--------------------

La variazione rispetto al 31 dicembre 2002, pari a Euro 105.005 mila, è stata determinata dal sovrapprezzo attribuito alle nuove azioni emesse per l'aumento di capitale, di cui al paragrafo precedente.

III - Riserve da rivalutazione:

Riserva legge 2 dicembre 1975 N. 576	Euro	2.286.943
---	-------------	------------------

Riserva legge 19 marzo 1983 N. 72	Euro	77.469
--	-------------	---------------

Non hanno registrato variazioni rispetto al 31 dicembre 2002.

IV - Riserva legale	Euro	9.059.234
----------------------------	-------------	------------------

Rispetto al 31 dicembre 2002 si è incrementata di Euro 502 mila, a seguito delle deliberazioni dall'assemblea degli Azionisti del 7 maggio 2003.

VII - Altre riserve:

Riserva straordinaria	Euro	644.529
------------------------------	-------------	----------------

Nessuna variazione rispetto al 31 dicembre 2002.

Riserva tassata	Euro	63.602
------------------------	-------------	---------------

Nessuna variazione rispetto al 31 dicembre 2002.



Avanzo di fusione	Euro	1.189.952
--------------------------	-------------	------------------

Nessuna variazione rispetto al 31 dicembre 2002.

VIII- Utile di esercizi precedenti:

a) portati a nuovo	Euro	42.412.014
---------------------------	-------------	-------------------

Si incrementa rispetto al 31 dicembre 2002 di Euro 4.475 mila a seguito della ripartizione dell'utile al 31 dicembre 2002, come da delibera dell'assemblea degli Azionisti del 7 maggio 2003.

IX - Utile (perdita) dell'esercizio	Euro	10.606.253
--	-------------	-------------------

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

B) Fondi per rischi ed oneri	Euro	347.698
-------------------------------------	-------------	----------------

Per svalutazione partecipazioni	Euro	-
--	-------------	----------

L'importo presente al 31 dicembre 2002, di Euro 1.550 mila, è stato utilizzato interamente per la svalutazione della partecipazione relativa alla controllata Camfin Finance (Luxembourg) S.A..

Per rischi ed oneri vari	Euro	347.698
---------------------------------	-------------	----------------

Il contratto di joint venture firmato con Agip/Agip Fuel S.p.A. prevede l'impegno di Camfin S.p.A. a manlevare il socio Agip Fuel S.p.A. e/o su richiesta di quest'ultimo, la Cam Petroli S.r.l., da ogni eventuale danno, costo o spesa comunque nascenti a carico di Cam Petroli S.r.l. connesso a fatti, atti od omissioni anteriori alla data di efficacia della joint venture (1 settembre 2002).

Il fondo accantonato al 31 dicembre 2003, pari a Euro 348 mila, si riferisce esclusivamente agli obblighi contrattuali di cui sopra ed è relativo a rischi la cui manifestazione è ritenuta probabile.

Rispetto al 31 dicembre 2002 si incrementa di Euro 273 mila.

Al paragrafo "Conti d'ordine" vengono commentati i rischi derivanti dal contratto di joint venture, che sono stati ritenuti possibili o remoti.



C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato **Euro** **209.788**

Registra un decremento rispetto al 31 dicembre 2002 di circa Euro 85 mila derivante da incrementi per accantonamenti effettuati nel periodo (Euro 76 mila) e da decrementi relativi a personale dimessosi nell'esercizio e da anticipazioni concesse a dipendenti sull'accantonamento TFR (Euro 161 mila).

D) Debiti **Euro** **413.046.938**

Prestito obbligazionario **Euro** **11.600.000**

Si riferisce al valore residuo del prestito obbligazionario 2000/2005 sottoscritto interamente da Banca Popolare di Bergamo - Credito Varesino per Euro 23.200.000, a condizioni di mercato (tasso variabile).

La ripartizione delle scadenze è la seguente:

<i>Entro 12 mesi</i>	Euro	5.800.000
<i>Oltre 12 mesi</i>	Euro	5.800.000

Debiti verso banche **Euro** **387.392.454**

<i>Entro 12 mesi</i>	Euro	221.651.894
----------------------	------	-------------

Aumentano di circa Euro 137.285 mila rispetto al 31 dicembre 2002. Trattasi di utilizzi di linee di credito di conto corrente, di finanziamenti a breve e di finanziamenti a medio termine in scadenza nel 2004, tutti alle normali condizioni di mercato. Si evidenzia che è facoltà della società, in base al rispetto di taluni parametri, chiedere la stipula di un nuovo contratto di finanziamento a medio termine con una primaria banca italiana per un importo complessivo pari a Euro 100 milioni.

<i>Oltre 12 mesi</i>	Euro	165.740.560
----------------------	------	-------------

Si tratta principalmente di finanziamenti a tasso variabile con scadenza entro i 5 anni; tra questi è presente anche un finanziamento a tasso fisso per Euro 50 milioni. Rispetto all'esercizio precedente aumentano di Euro 13.669 mila.

L'indebitamento complessivo verso le banche aumenta di Euro 150.954 mila rispetto al 31 dicembre 2002, principalmente per effetto della sottoscrizione dell'aumento di capitale della collegata Pirelli & C. S.p.A..

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



Tipo di contratto	Importo di riferimento	Periodo di copertura
I.R.S.	15.493.707	02/08/1999 - 31/07/2004
I.R.S.	11.620.280	01/02/2000 - 01/02/2005
I.R.S.	50.784.928	05/02/2003 - 31/12/2005
I.R.S.	65.000.000	30/06/2003 - 09/11/2005
I.R.S.	11.000.000	08/06/2003 - 09/11/2005
I.R.S.	24.000.000	27/06/2003 - 09/11/2005

I relativi costi sono stati rilevati per competenza.

Debiti verso fornitori	Euro	1.162.952
-------------------------------	-------------	------------------

Sono principalmente relativi a forniture di beni e servizi; rispetto al 31 dicembre 2002 si è registrato un decremento di Euro 832 mila.

Debiti verso imprese controllate	Euro	11.380.201
---	-------------	-------------------

Trattasi di debiti finanziari:

- verso Cam Tecnologie S.p.A. per finanziamenti di Euro 8.031 mila, comprensivi degli interessi, a condizioni di mercato;
- verso Cam Immobiliare S.r.l. in liquidazione di Euro 3.349 mila.

Debiti verso imprese collegate	Euro	174.791
---------------------------------------	-------------	----------------

Si riferiscono a debiti commerciali:

- per servizi legali e societari da Pirelli & C. S.p.A., Euro 47 mila;
- per prestazioni di servizi da Cam Petroli S.r.l., Euro 128 mila.

I debiti verso imprese collegate sono dettagliati nel prospetto supplementare "Rapporti con società controllate e collegate".

Debiti tributari	Euro	113.784
-------------------------	-------------	----------------

Il saldo è composto da debiti verso l'Erario per ritenute su stipendi di dipendenti e collaboratori (Euro 109 mila) e da altri debiti tributari (Euro 5 mila). Il saldo rispetto al 31 dicembre 2002 è diminuito di Euro 4.422 mila in quanto, a quella data, era in essere un debito verso Erario per IVA da versare generato dalla cessione di terreni e fabbricati alla controllata Cam Immobiliare S.p.A., avvenuta nel dicembre 2002.



Debiti verso Istituti di Previdenza	Euro	148.468
--	-------------	----------------

Si tratta dei contributi da versare agli Istituti Previdenziali; rispetto al 31 dicembre 2002 si registra un decremento di Euro 8 mila.

Altri debiti	Euro	1.074.288
---------------------	-------------	------------------

Sono principalmente riferiti a debiti verso Azionisti per dividendi deliberati non ancora pagati (Euro 4 mila), verso il personale per compensi differiti (Euro 293 mila), verso Amministratori (Euro 10 mila), verso enti assicurativi (Euro 87 mila), verso Pirelli & C. Real Estate S.p.A. (Euro 580 mila) e altri debiti (Euro 100 mila). Il debito verso Pirelli & C. Real Estate S.p.A. si riferisce ad un indennizzo relativo a sopravvenienze passive emerse dal bilancio al 31 dicembre 2001 della ex controllata Cam Energia e Servizi S.r.l. (ora Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A.), per le quali Camfin S.p.A. si faceva garante, come previsto dal contratto di cessione della ex partecipata alla Pirelli & C. Real Estate S.p.A. stipulato il 15 marzo 2002. Con tale importo, si ritiene definitivamente chiusa ogni possibilità di ulteriore richiesta di indennizzo da parte della conferitaria Pirelli & C. Real Estate S.p.A.. Rispetto al 31 dicembre 2002 gli altri debiti aumentano di Euro 715 mila.

E) Ratei e risconti	Euro	2.726.954
----------------------------	-------------	------------------

Ratei passivi	Euro	2.726.954
----------------------	-------------	------------------

Riguardano prevalentemente interessi passivi e commissioni su finanziamenti e prestito obbligazionario. Rispetto al 31 dicembre 2002 aumentano di Euro 735 mila.

Conti d'ordine	Euro	21.961.030
-----------------------	-------------	-------------------

I conti d'ordine includono:

- fidejussioni rilasciate da terzi a favore di terzi nel nostro interesse per Euro 5.756 mila;
- garanzie verso Cam Petroli S.r.l. per Euro 3.840 mila. Tali garanzie sono relative ai crediti che Cam Petroli S.r.l. aveva in essere alla data di efficacia della joint venture e che alla data della presente non risultano ancora incassati;
- impegni al riacquisto di crediti verso Erario ceduti a società di factoring per Euro 12.323 mila;
- garanzie sul TFR a favore di personale trasferito per Euro 29 mila;
- canoni per contratti di leasing su autovetture per Euro 13 mila.



Il contratto di joint venture firmato con Agip/Agip Fuel S.p.A. prevede l'impegno di Camfin S.p.A. a manlevare il socio Agip Fuel S.p.A. e/o su richiesta di quest'ultimo, la Cam Petroli S.r.l., da ogni eventuale danno, costo o spesa comunque nascenti a carico di Cam Petroli S.r.l. connesso a fatti, atti od omissioni anteriori alla data di efficacia della joint venture (1 settembre 2002). Alla data della presente in base alle informazioni disponibili, fatta eccezione per quanto già accantonato al fondo rischi, non ci sono motivi per ritenere che possano manifestarsi passività potenziali a carico di Camfin S.p.A..

Conto Economico

A) Valore della produzione	Euro	3.029.389
-----------------------------------	-------------	------------------

Altri ricavi e proventi	Euro	3.029.389
--------------------------------	-------------	------------------

Sono relativi ad affitti di depositi e uffici (Euro 780 mila), a recuperi spese condominiali (Euro 393 mila), a recuperi di costi amministrativi e CED (Euro 1.793 mila) ed altri ricavi (Euro 63 mila). Rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente diminuiscono di Euro 941 mila.

I "Rapporti con società controllate e collegate" sono dettagliati nei prospetti supplementari.

B) Costi della produzione	Euro	6.836.380
----------------------------------	-------------	------------------

Acquisto di beni	Euro	79.242
-------------------------	-------------	---------------

Si riferiscono ad acquisti di carburante (Euro 15 mila), di cancelleria e stampati (Euro 55 mila) e ad altri materiali di consumo (Euro 9 mila).

Per servizi	Euro	3.483.652
--------------------	-------------	------------------

Le principali classi di servizi comprese in questa voce sono: prestazioni di servizi diversi (Euro 1.845 mila); emolumenti ad Amministratori e Sindaci (Euro 346 mila); consulenti (Euro 547 mila); assicurazioni (Euro 39 mila); contratti di assistenza tecnica (Euro 49 mila); spese condominiali (Euro 402 mila); spese di pulizia (Euro 20 mila); inserzioni e pubblicità (Euro 54 mila); spese telefoniche (Euro 56 mila); spese di elettricità (Euro 44 mila); spese per manutenzioni su cespiti e beni in leasing (Euro 32 mila); costi generali diversi (Euro 50 mila).

Rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente diminuiscono di Euro 334 mila.

Conformemente a quanto previsto dall'art. 32 del Regolamento di attuazione e del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58 concernente la disciplina degli Emittenti, a tutti gli effetti da considerare parte integrante della presente nota integrativa, vengono elencati nei prospetti supplementari i compensi corrisposti ad Amministratori, Sindaci e Direttori Generali.

Per godimento di beni di terzi	Euro	483.127
---------------------------------------	-------------	----------------

Si riferiscono a canoni di leasing (Euro 8 mila), affitti passivi (Euro 447 mila) e noleggio autovetture e macchinari (Euro 28 mila). Aumentano di Euro 436 mila



rispetto al 31 dicembre 2002; tale incremento è generato dagli affitti passivi verso la controllata Cam Immobiliare S.p.A. a cui sono stati ceduti fabbricati di proprietà alla fine del 2002.

Per il personale	Euro	1.389.765
-------------------------	-------------	------------------

Rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente diminuiscono di Euro 170 mila. Il personale mediamente in forza nel corso del 2003 è stato di 14 unità; alla data di chiusura dell'esercizio, il personale in forza è di n. 3 dirigenti e n. 13 impiegati.

Ammortamenti e svalutazioni	Euro	1.000.535
------------------------------------	-------------	------------------

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali (Euro 672 mila) e materiali (Euro 317 mila) sono dettagliati negli appositi prospetti relativi alle immobilizzazioni della presente nota integrativa. Nell'esercizio 2003 si è provveduto ad effettuare un accantonamento per la svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante per un importo pari a Euro 12 mila. Rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente diminuiscono di Euro 61 mila.

Oneri diversi di gestione	Euro	400.059
----------------------------------	-------------	----------------

Si riferiscono ad imposte e tasse (Euro 122 mila), a IVA non recuperabile (Euro 194 mila), minusvalenze e sopravvenienze diverse (Euro 41 mila) e ad altri oneri (Euro 43 mila). Rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente aumentano per Euro 51 mila.

C) Proventi e oneri finanziari	Euro	13.535.781
---------------------------------------	-------------	-------------------

Proventi da partecipazioni	Euro	26.537.816
-----------------------------------	-------------	-------------------

da società collegate	Euro	23.099.760
-----------------------------	-------------	-------------------

Si riferiscono al dividendo dalla società collegata Pirelli & C. S.p.A. per Euro 23.100 mila; la quota stanziata è relativa alle azioni Pirelli & C. S.p.A. classificate nelle immobilizzazioni.

Rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente diminuiscono di Euro 919 mila, fondamentalmente per effetto dell'abolizione del credito d'imposta come previsto dalla Nuova Riforma Tributaria.

proventi da negoziazione partecipazione ed altri titoli	Euro	3.438.056
--	-------------	------------------

Sono relativi alle plusvalenze generate nel corso dell'esercizio dalla negoziazione di titoli e warrant 2003-2006 Pirelli & C. S.p.A..



Altri proventi finanziari	Euro	1.001.547
----------------------------------	-------------	------------------

da titoli iscritti nell'attivo circolante	Euro	69.271
--	-------------	---------------

Si riferiscono a proventi derivanti dal collocamento sul mercato di diritti inoptati.

da società controllate e collegate	Euro	608.846
---	-------------	----------------

Sono relativi a interessi su finanziamenti in essere con società controllate, regolati sulla base di normali condizioni di mercato.

da interessi bancari	Euro	2.137
-----------------------------	-------------	--------------

proventi diversi	Euro	321.293
-------------------------	-------------	----------------

Sono relativi prevalentemente a interessi su crediti verso l'Erario richiesti a rimborso.

Interessi ed altri oneri finanziari	Euro	14.003.582
--	-------------	-------------------

da società controllate	Euro	252.669
-------------------------------	-------------	----------------

Sono relativi ad interessi su un finanziamento di Euro 8.031 mila concesso da Cam Tecnologie S.p.A. e regolato sulla base di normali condizioni di mercato. I "Rapporti con società controllate e collegate" sono nei dettagliati prospetti supplementari.

interessi passivi su prestito obbligazionario	Euro	425.661
--	-------------	----------------

Si riferiscono agli interessi passivi di competenza sui prestiti obbligazionari deliberati dalla assemblea straordinaria del 31 gennaio 2000. Rispetto all'anno scorso sono diminuiti di Euro 534 mila.

per interessi bancari	Euro	11.661.504
------------------------------	-------------	-------------------

Sono relativi ad interessi passivi verso il sistema bancario. Rispetto all'esercizio scorso aumentano di Euro 1.100 mila, sostanzialmente per effetto dell'incremento dell'indebitamento derivante dalla sottoscrizione dell'aumento di capitale della collegata Pirelli & C. S.p.A..

altri oneri finanziari	Euro	1.663.748
-------------------------------	-------------	------------------

Trattasi principalmente di commissioni e spese bancarie (Euro 627 mila) e del



costo di competenza (Euro 1.037 mila) per la copertura rischi tasso interesse. Rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente sono aumentati di Euro 1.444 mila.

D) Rettifiche di valore di attività finanziarie	Euro	3.726.169
--	-------------	------------------

Svalutazioni di partecipazioni	Euro	3.726.169
---------------------------------------	-------------	------------------

Come già esposto nelle apposite voci dell'attivo, trattasi delle svalutazioni apportate alle controllate Camfin Finance (Luxembourg) S.A. (Euro 2.982 mila), Cam Immobiliare S.p.A. (Euro 546 mila) e Cam Gas S.r.l. (Euro 198 mila).

E) Proventi ed oneri straordinari	Euro	1.252.372
--	-------------	------------------

Proventi straordinari	Euro	102.621
------------------------------	-------------	----------------

Sopravvenienze attive	Euro	102.621
------------------------------	-------------	----------------

Si riferiscono sostanzialmente a ricavi non stanziati nei precedenti esercizi e a sopravvenienze attive rivenienti dalla operazione di joint venture con Agip/Agip Fuel S.p.A..

Oneri straordinari	Euro	1.354.993
---------------------------	-------------	------------------

Sopravvenienze passive	Euro	57.103
-------------------------------	-------------	---------------

Sono esclusivamente costi di competenza di esercizi precedenti.

Altri oneri straordinari diversi	Euro	1.297.890
---	-------------	------------------

Si riferiscono principalmente a: costi sostenuti per ottemperare agli obblighi derivanti dal contratto di joint venture con Agip/Agip Fuel S.p.A. (Euro 454 mila), svalutazione degli impianti e macchinari (Euro 262 mila) e al riconoscimento di indennizzo a Pirelli & C. Real Estate S.p.A. (Euro 580 mila), già citato nel commento alla voce "Altri debiti".



Imposte sul reddito dell'esercizio

Euro

5.856.004

Il saldo è composto da IRPEG dell'esercizio per Euro 1.101 mila e da imposte differite attive per Euro 6.957 mila. Il saldo positivo è sostanzialmente imputabile al reversal di imposte differite accantonate nel precedente esercizio e correlate ai dividendi stanziati per competenza al 31 dicembre 2002. In seguito all'introduzione della Riforma Tributaria, i dividendi stanziati nel 2003 sono imponibili per cassa nella misura del 5%, dando luogo ad un accantonamento di imposte differite passive calcolate sullo stesso importo; di conseguenza il reversal d'imposte accantonate nel 2002 viene solo parzialmente compensato dall'accantonamento per imposte differite passive dell'esercizio, generando così un effetto positivo sul risultato di periodo.







Conto Economico Riclassificato

Esercizio 01.01.03 - 31.12.03

Al fine di agevolare la lettura del conto economico redatto secondo lo schema del D.L. 127/91, tenuto conto della natura prevalentemente finanziaria dell'attività svolta da Camfin, si ritiene opportuno allegare un conto economico riclassificato secondo lo schema proposto dalla comunicazione CONSOB del 23 febbraio 1994 avente per oggetto "Raccomandazioni in ordine alle informazioni integrative che devono essere fornite dalle società finanziarie che redigono il bilancio secondo la disciplina del D.L. 9 aprile 1991, n. 127".

(in Euro)	31 dic.03	31 dic.02
Proventi e oneri finanziari		
Proventi da partecipazioni		
a) verso controllate	-	781.250
b) verso collegate	23.099.760	24.019.081
c) verso altre imprese	-	3.814.125
d) altri proventi da partecipazioni	3.438.056	-
Altri proventi finanziari		
b) proventi su titoli attivo circolante	69.271	-
c) proventi diversi dai precedenti		
proventi diversi verso controllate	608.846	138.476
interessi attivi bancari	2.137	5.403
proventi diversi	321.293	805.474
Interessi passivi/altri oneri finanziari		
a) interessi passivi debiti verso controllate	(252.669)	(88.313)
b) interessi passivi debiti verso collegate	-	-
c) interessi passivi prestito obbligazionario	(425.661)	(959.949)
d) interessi passivi bancari	(11.661.504)	(10.561.534)
e) altri oneri finanziari	(1.663.748)	(220.063)
Totale proventi e oneri finanziari	13.535.781	17.733.950
Rettifiche di valore di attività finanziarie		
Rivalutazioni	-	-
Svalutazioni		
a) partecipazioni	(3.726.169)	(26.872.113)
Totale rettifiche di valore di attività finanziarie	(3.726.169)	(26.872.113)



Conto Economico Riclassificato
Esercizio 01.01.03 - 31.12.03

(in Euro)	31 dic.03	31 dic.02
Altri proventi della gestione		
Altri ricavi e proventi	3.029.389	3.970.111
Totale altri proventi della gestione	3.029.389	3.970.111
Altri costi della gestione		
Acquisto di beni	(79.242)	(23.563)
Costi per servizi	(3.483.652)	(3.817.037)
Costi per godimento beni di terzi	(483.127)	(47.327)
Costi del personale		
a) salari e stipendi	(905.772)	(1.027.954)
b) oneri sociali	(303.176)	(321.596)
c) trattamento di fine rapporto	(76.197)	(101.543)
d) altri costi del personale	(104.620)	(108.570)
Ammortamenti e svalutazioni		
a) ammortamento immobilizzazioni immateriali	(671.724)	(561.833)
b) ammortamento immobilizzazioni materiali	(317.028)	(499.820)
d) svalutaz. crediti attivo circolante/dis. liquide	(11.783)	-
Oneri diversi di gestione	(400.059)	(349.082)
Totale altri costi della gestione	(6.836.380)	(6.858.325)
Utile (perdita) delle attività ordinarie	6.002.621	(12.026.377)
Proventi e oneri straordinari		
Proventi straordinari		
a) plusvalenze da alienazioni	-	9.188.643
b) sopravvenienze attive	102.621	297.382
c) altri proventi straordinari	-	18.202.629
Oneri straordinari		
a) derivanti da cessione di partecipazioni e altri titoli	-	(138)
b) sopravvenienze passive	(57.103)	(118.568)
c) altri oneri straordinari	(1.297.890)	(738.593)
Totale proventi e oneri straordinari	(1.252.372)	26.831.355
Risultato prima delle imposte	4.750.249	14.804.978
Imposte sul reddito dell'esercizio	5.856.004	(4.762.399)
Utile (perdita) di esercizio	10.606.253	10.042.579





Rendiconti Finanziari
degli Esercizi
01.01.02 - 31.12.02 e
01.01.03 - 31.12.03

(migliaia di Euro)	31 dic.03	31 dic.02
A) Fonti di finanziamento		
Utile (perdita) dell'esercizio	10.606	10.043
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni materiali	1.251	1.308
Svalutazione di partecipazioni	5.276	25.322
(Plusvalenze)/minusvalenze nette da cessione di immobilizzazioni materiali	-	(18.203)
(Plusvalenze)/minusvalenze nette da cessione di partecipazioni	-	(9.189)
Variazioni nette del trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato e dei fondi per rischi ed oneri	(1.363)	1.697
Variazione netta delle altre attività e passività non finanziarie	(5.219)	4.231
Totale fondi generati dalla gestione	10.551	15.209
B) Altre fonti di finanziamento		
Aumento capitale sociale e riserve	160.721	-
Cessione di immobilizzazioni materiali	-	21.876
Cessione di partecipazioni	-	21.370
Totale altre fonti di finanziamento	160.721	43.246
C) Impiego dei fondi		
Investimenti in:		
immobilizzazioni materiali	125	3.912
immobilizzazioni immateriali	1.220	222
partecipazioni	272.542	28.077
Dividendi distribuiti	5.065	5.065
Totale impiego dei fondi	278.952	37.276
D) Variazione della posizione finanziaria netta A)+B)-C)	(107.680)	21.179
E) Posizione finanziaria netta iniziale (debito)/credito	(238.651)	(259.830)
F) Posizione finanziaria netta finale (debito)/credito D)+E)	(346.331)	(238.651)



Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto

Esercizi chiusi al
31 dicembre 2002 e
31 dicembre 2003

(in Euro)	Capitale sociale	Riserva sovraprezzo azioni
Saldi al 31.12.01	50.651.623	152.745.140
Distribuzione dividendi agli Azionisti	-	-
Destinazione a riserva legale	-	-
Utile (Perdita) del periodo	-	-
Saldi al 31.12.02	50.651.623	152.745.140
Distribuzione dividendi agli Azionisti	-	-
Destinazione a riserva legale	-	-
Delib.ass.straord. del 7/05/03 aumento capitale sociale	55.716.781	105.004.703
Utile (Perdita) del periodo	-	-
Saldi al 31.12.03	106.368.404	257.749.843

Riserva legale	Riserve L. 2/12/75 e L. 19/3/83	Altre riserve ed utile netto	Totale
7.905.307	2.364.412	45.551.769	259.218.251
-	-	(5.065.162)	(5.065.162)
651.798	-	(651.798)	-
-	-	10.042.579	10.042.579
8.557.105	2.364.412	49.877.388	264.195.668
-	-	(5.065.162)	(5.065.162)
502.129	-	(502.129)	-
-	-	-	160.721.484
-	-	10.606.253	10.606.253
9.059.234	2.364.412	54.916.350	430.458.243



Partecipazioni e Titoli

Composizione e variazioni intervenute nel periodo

	Esistenza al 31.12.02			Variazioni intervenute nel periodo			
				Variazioni in aumento		Variazioni in diminuzione	
	Azioni (n.) Quote (n.) Obbligaz. (v.n.)	Prezzo medio unitario	Controvalore (in Euro)	Azioni (n.) Quote (n.) Obbligaz. (v.n.)	Controvalore (in Euro)	Azioni (n.) Quote (n.) Obbligaz. (v.n.)	Controvalore (in Euro)
Partecipazioni che costituiscono immobilizzazioni							
Partecipazioni in società controllate:							
Cam Tecnologie S.p.A.	3.240.000	4,83	15.643.629	360.000	6.017.432	-	-
Camfin Finance (Luxembourg) S.A.	32.999	-	1		6.729.382		4.532.245
Cam Immobiliare S.r.l. in liquidazione	37.000	86,67	3.206.677	-	-	-	-
Cam Immobiliare S.p.A. (ex EOS AQS S.r.l.)	51.000	1,21	61.664	49.000	594.992		545.992
Cam Gas S.r.l.	-	-	-	50.000	358.636		198.024
			18.911.971		13.700.442		5.276.261
Partecipazioni in società collegate:							
Cam Petroli S.r.l.	4.335.000	1,51	6.547.761	-	-	-	-
Pirelli & C. S.p.A.	184.852.214	1,94	359.430.702	604.372.450	372.420.272	44.071.125	20.713.429
			365.978.463		372.420.272		20.713.429
Partecipazioni in altre società:							
Pirelli S.p.A.	37.361.855	2,25	84.050.818	-	-	37.361.855	84.050.818
			84.050.818				84.050.818
Altri titoli:							
Warrant Pirelli & C. S.p.A. (2003-2006)	-	-	-	378.272.142	18.913.607	-	-
					18.913.607		
Totale partecipazioni che costituiscono immobilizzazioni			468.941.252		405.034.321		110.040.508
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni							
Partecipazioni in società collegate:							
Pirelli & C. S.p.A.	-	-	-	45.671.125	23.713.128	-	-
					23.713.128		
Altri titoli:							
Warrant Pirelli & C. S.p.A. (2003-2006)	-	-	-	147.725.000	7.477.637	-	-
					7.477.637		
Totale attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni					31.190.765		

(a)% calcolate sulle azioni con diritto di voto

Esistenza al 31.12.03						Raffronti con valori di Mercato
Rettifiche di valore	Azioni (n.) Quote (n.) Obbligaz. (v.n.)	Prezzo medio unitario	Controvalore (in Euro)	% di partecipazione (a)	Prezzi medi dicembre 2003	Plusvalenze (Minusvalenze)
Scorporo valore warrant						
-	3.600.000	6,02	21.661.061	90,00%	-	-
-	32.999	66,58	2.197.138	99,99%	-	-
-	37.000	86,67	3.206.677	100,00%	-	-
-	100.000	1,11	110.664	100,00%	-	-
-	50.000	3,21	160.612	100,00%	-	-
			27.336.152			
-	4.335.000	1,51	6.547.761	50,00%	-	-
27.727.852	745.153.539	0,92	683.409.693	22,41%	0,72	(144.663.684)
27.727.852			689.957.454			(144.663.684)
-	-	-	-	-	-	-
-	378.272.142	0,05	18.913.607	-	0,11	22.696.329
			18.913.607			22.696.329
27.727.852			736.207.214			(121.967.356)
-	45.671.125	0,52	23.713.128	1,37%	0,72	9.307.095
			23.713.128			9.307.095
-	147.725.000	0,05	7.477.637	-	0,11	8.772.113
			7.477.637			8.772.113
			31.190.765			-



Partecipazioni Dirette e Indirette al 31 dicembre 2003

	Valore nominale delle Azioni/Quote (in Euro)	Numero delle Azioni/Quote	Capitale sociale (in Euro)
Società controllate			
Cam Tecnologie S.p.A.	0,52	4.000.000	2.080.000
Cam Immobiliare S.r.l. in liquidazione	1,00	37.000	37.000
Camfin Finance (Luxembourg) S.A.	68,00	33.000	2.244.000
Cam Immobiliare S.p.A.	1,00	100.000	100.000
Cam Gas S.r.l.	1,00	50.000	50.000
Gecam France S.A.S.	10,00	15.000	150.000
TRE - Total Renewable Energy S.r.l.	1,00	10.000	10.000
Società collegate			
Pirelli & C. S.p.A. (a)	0,52	3.325.619.031 (b)	1.799.399.399
Cam Petroli S.r.l.	1,00	8.670.000	8.670.000

(a) azioni e % con diritto di voto

(b) capitale sociale riferito al totale azioni pari a n. 3.460.383.460

Azioni/Quote possedute direttamente da Camfin S.p.A.	%	Azioni/Quote possedute da società controllate da Camfin S.p.A.	%	Società controllata titolare del possesso
3.600.000	90,00	-	-	-
37.000	100,00	-	-	-
32.999	99,99	-	-	-
100.000	100,00	-	-	-
50.000	100,00	-	-	-
-	-	7.501	50,01	Cam Tecnologie S.p.A.
-	-	10.000	100,00	Cam Tecnologie S.p.A.
790.824.664	23,78	-	-	-
4.335.000	50,00	-	-	-





Prospetto di raffronto tra costo di iscrizione delle partecipazioni e la valutazione con il metodo del patrimonio netto

(migliaia di Euro)	Valore al costo	Valore al patrimonio netto	Differenza
Società controllate			
Cam Tecnologie S.p.A.	21.661	23.999	2.338
Cam Immobiliare S.r.l. in liquidazione	3.207	3.159	(48)
Camfin Finance (Luxembourg) S.A.	2.197	2.197	-
Cam Immobiliare S.p.A. (Ex EOS AQS S.r.l.)	111	(8)	(119)
Cam Gas S.r.l.	161	(8)	(169)
Società collegate			
Pirelli & C. S.p.A.	683.410	850.172	166.762
Cam Petroli S.r.l.	6.548	8.385	1.837



Rapporti con Società Controllate, Controllante e Collegate

I rapporti finanziari e commerciali di Camfin S.p.A. con le Società controllate, collegate e controllanti riflettono le normali condizioni di mercato.

Riportiamo nella seguente tabella il dettaglio dei crediti e dei debiti

(migliaia di Euro)	Crediti	Debiti	Crediti	Debiti
	31 dicembre 2003		31 dicembre 2002	
Società controllate				
Cam Tecnologie S.p.A.	136 2)	8.031 1)	26 1)	3.202 1)
“ “ “	330 4)	-	163 2)	-
“ “ “	58 7)	-	500 6)	-
Camfin Finance (Luxembourg) S.A.	2.395 1)	-	2.420 1)	-
Cam Immobiliare S.r.l. (in liquidazione)	172 1)	3.349 1)	202 1)	3.500 1)
Cam Immobiliare S.p.A.	26.575 1)	-	21.900 1)	
	168 2)	-	4.380 2)	20 3)
Cam Gas S.r.l.	1.036 1)	-	-	-
	27 2)	-	-	-
Gecam France S.A.S.	-	-	-	-
TRE - Total Renewable Energy S.r.l.	-	-	-	-
Società controllante				
Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.	9 2)	-	8 2)	-
Società collegate				
Cam Petroli S.r.l. (*)	2.652 1)	128 3)	3.922 1)	620 1)
“ “ “	528 2)	-	632 2)	183 3)
Pirelli & C. S.p.A.	23.100 6)	47 3)	14.788 6)	12 3)
	57.186	11.555	48.941	7.537

Causali:

- 1) Crediti e debiti finanziari
 - 2) Crediti per servizi resi
 - 3) Debiti per servizi ricevuti
 - 4) Crediti/Debiti IVA trasferiti dalle controllate a Camfin S.p.A. in conto liquidazione IVA di Gruppo
 - 5) Debiti per cessione crediti Imposta IRPEG e ILOR DPR 602/1073 ex art. 43-ter
 - 6) Dividendi ed interessi da incassare
 - 7) Altri debiti/crediti
- (*) I saldi sono stati considerati integralmente



Rapporti con Società Controllate, Controllante e Collegate

Riportiamo nella seguente tabella il dettaglio degli oneri e dei proventi

(migliaia di Euro)	Oneri		Proventi	
	01.01.2003 31.12.2003	01.01.2002 31.12.2002	01.01.2003 31.12.2003	01.01.2002 31.12.2002
Società controllate				
Cam Tecnologie S.p.A.	201 1)	76 1)	348 2)	16 1)
“ “ “	-	-	100 3)	317 2)
“ “ “	-	-	-	88 3)
“ “ “	-	-	-	500 5)
Cam Finance (Luxembourg) S.A.	-	-	183 1)	103 1)
Cam Immobiliare S.r.l. (in liquidazione)	-	-	-	-
Cam Immobiliare S.p.A.	49 1)	20 3)	423 1)	18.253 6)
(Ex Eos Aqs S.r.l.)	447 3)	-	20 2)	-
Cam Gas S.r.l.	1 1)	-	1 1)	-
	-	-	20 2)	-
	-	-	4 3)	-
Gecam France S.A.	-	-	-	-
TRE - Total Renewable Energy S.r.l.	-	-	7 2)	-
Società controllante				
Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.	15 4)	-	21 2)	31 2)
“ “ “	-	-	5 3)	2 3)
Società collegate				
Cam Petroli S.r.l.(*)	349 4)	12 1)	869 3)	19 1)
“ “ “	-	337 4)	1.569 2)	1.019 2)
“ “ “	-	-	81 6)	960 3)
Pirelli & C. S.p.A.	119 4)	86 4)	23.100 5)	14.788 5)
	1.181	531	26.751	36.096

Causali:

- 1) Interessi finanziari e commissioni gestione servizio tesoreria centralizzata
 - 2) Ricavi da prestazione di servizi amministrativi e di elaborazione dati
 - 3) Affitti e spese
 - 4) Oneri per prestazione di servizi ricevuti
 - 5) Dividendi, crediti d'imposta e interessi su Prestito Obligazionario
 - 6) Oneri/Proventi straordinari
- (*) I saldi sono stati considerati integralmente



Compensi corrispondenti ad Amministratori, Sindaci e Direttori Generali

(ai sensi dell'art. 78 della delibera Consob
nr. 11971 del 14/05/99)

Periodo 01.01.03/31.12.03

Soggetto	Descrizione carica	
Cognome e Nome	Carica Ricoperta	Scadenza della carica
Tronchetti Provera Marco	Presidente	2004
Puri Negri Carlo Alessandro	Vice Presidente	2004
Acutis Carlo	Amministratore	2004
Falck Alberto	Amministratore	(a)
Haggiag Robert sr.	Amministratore	2004
Pirelli Alberto	Amministratore	2004
Rocca Gianfelice	Amministratore	2004
Tronchetti Provera Luigi	Amministratore	2004
Vender Giovanni Jody	Amministratore	2004
Zanon di Valgiurata Lucio Igino	Amministratore	2004
Tronchetti Provera Raffaele Bruno	Amministratore Amministratore Camfin Finance (Luxembourg) S.A.	2004 2004
Tronchetti Provera Giuseppe	Amministratore Amministratore Delegato Cam Tecnologie S.p.A.	2004 2005
Pompei Rocco Ottavio	Amministratore Vice Presidente Cam Tecnologie S.p.A. Presidente CDA Cam Gas S.r.l. Vice Presidente Cam Immobiliare S.p.A. (e)	2004 2005 2006 2005
Bruno Giorgio Luca	Direttore Generale Amministratore Amministratore Cam Tecnologie S.p.A. Amministratore Delegato Cam Petroli S.r.l.	2004 2005 2005
Tamborini Filippo	Presidente Collegio Sindacale Camfin S.p.A. Presidente Collegio Sindacale Cam Immobiliare S.r.l. in liquidazione Presidente Collegio Sindacale Cam Immobiliare S.p.A.	2006 2005 2005
Ghiringhelli Franco	Sindaco Effettivo Camfin S.p.A. Sindaco Effettivo Cam Tecnologie S.p.A.	2006 2005
Lazzati Paolo	Sindaco Effettivo Camfin S.p.A.	2006

(a) deceduto in data 03/11/2003;

(b) emolumenti riversati alla società di appartenenza

(c) dettaglio emolumento:

per la carica Euro 232.406 e in qualità di amministratore Euro 2.500;

(d) dettaglio emolumento:

per la carica Euro 100.000 e in qualità di amministratore Euro 2.500;

(e) carica ricoperta fino al 20/11/2003.

Compensi in Euro			
Emolumenti per la carica	Benefici non monetari	Bonus e altri incentivi	Altri compensi
30.987	-	-	-
20.658	-	-	-
10.329	-	-	-
10.329	-	-	-
10.329	-	-	-
10.329	-	-	-
10.329	-	-	-
10.329	-	-	-
10.329	-	-	-
(b) 10.329	-	-	-
10.329	-	-	-
-	-	-	81.250
10.329	-	-	-
-	2.773	100.000	(c) 234.906
10.329	-	-	-
-	-	-	(d) 102.500
-	-	-	86.314
-	-	-	53.333
-	2.972	100.000	196.563
10.329	-	-	-
-	-	-	2.500
-	-	-	206.496
72.064	-	-	-
-	-	-	5.689
-	-	-	2.302
48.043	-	-	-
-	-	-	6.848
48.148	-	-	-

Si precisa che gli emolumenti corrisposti agli Amministratori sono stabiliti su base annua a decorrere dalla data di approvazione del bilancio per complessivi Euro 175.595,00 ed attribuiti nel seguente modo:

- 3 quote al Presidente;
- 2 quote al Vice Presidente;
- 12 quote ai consiglieri.

I benefici non monetari sono riferiti a polizze assicurative e all'uso di autovetture, anche a titolo privato, di proprietà della società.



**Prospetto Riepilogativo dei dati
essenziali dei Bilanci delle Società
Controllate e Collegate direttamente
e indirettamente**

Cam Tecnologie S.p.A.
Cam Immobiliare S.r.l. in liquidazione
Cam Immobiliare S.p.A.
Camfin Finance (Luxembourg) S.A.
Cam Petroli S.r.l.
Pirelli & C. S.p.A.
TRE - Total Renewable Energy S.r.l.
Gecam France S.A.S.





**Prospetto Riepilogativo dei dati
essenziali dei Bilanci delle Società
Controllate e Collegate
direttamente e indirettamente
Ultimo Bilancio approvato**

(migliaia di Euro)	Cam Tecnologie S.p.A.	Cam Immobiliare S.r.l. in liquidazione	Cam Immobiliare S.p.A.
% della partecipazione di Gruppo al 31.12.2003	90,00%	100,00%	100,00%
Bilancio al	31.12.2003	31.12.2003	31.12.2003
Immob. immateriali nette	3.480	-	-
Immob. materiali nette	1.933	-	26.056
Immob. finanziarie	389	-	-
Attività correnti	24.104	3.354	953
	29.906	3.354	27.009
Patrimonio netto escluso utile (perdita) di eserc.	20.285	3.104	661
Fondi vari	558	-	5
Passività correnti	9.653	196	27.012
Utile (perdita) di esercizio	(590)	54	(669)
	29.906	3.354	27.009
Valore della produzione	51.960	46	502
Costi della produzione	(52.706)	(120)	(630)
Gestione finanziaria	223	47	(541)
Rettifiche di valore di attività finanziarie	-	-	-
Gestione straordinaria	(121)	91	-
Imposte	54	(10)	-
Utile (perdita) di esercizio	(590)	54	(669)

Camfin Finance (Luxembourg) S.A.	Cam Petroli S.r.l.	Pirelli & C. S.p.A.	TRE - Total Renewable Energy S.r.l.	Gecam France S.A.S.
99,99%	50,00%	23,78%	100,00%	50,01%
31.12.2003	31.12.2003	31.12.2003	31.12.2003	31.12.2003
39	7.914	12.274	31	-
-	172	56.422	-	415
9.890	21	4.835.098	-	-
630	74.417	587.668	169	349
10.559	82.524	5.491.462	200	764
5.377	10.393	3.217.330	77	150
-	923	354.155	-	5
8.362	70.986	1.782.214	19	860
(3.180)	222	137.763	104	(251)
10.559	82.524	5.491.462	200	764
-	286.720	188.218	501	515
(113)	(285.845)	(207.283)	(382)	(761)
136	(280)	214.882	-	-
(3.200)	-	(56.498)	-	-
(3)	(2)	(20.649)	(5)	(5)
-	(371)	19.093	(10)	-
(3.180)	222	137.763	104	(251)







Relazione del Collegio Sindacale

ai sensi dell'art. 153 del D.Lgs. 58/98 e
dell'art. 2429 del Codice Civile

Agli Azionisti di Camfin S.p.A.

Ricordiamo innanzitutto che la CONSOB, con delibera del 6.4.2001 n. DEM/1025564 ha indicato dettagliatamente i capitoli che devono essere contenuti nella Relazione del Collegio Sindacale all'Assemblea, di cui agli artt. 2429, comma 3, del cod. civ. e 153, comma 1 del D. lgs. 58/98. Questa relazione è stata organizzata seguendo lo schema contenuto nella citata deliberazione CONSOB.

1.

Operazioni di maggior rilievo

Le operazioni di maggior rilievo sono state ampiamente descritte dagli Amministratori nella loro Relazione e non richiedono osservazioni o commenti da parte nostra. Ricordiamo che il 4 agosto 2003 è stata fusa per incorporazione la Pirelli S.p.A. nella Pirelli & C. S.p.A. (già s.a.p.a.); quest'ultima aveva deliberato un aumento a pagamento, offerto in opzione agli azionisti, oltre a quello a servizio della fusione. Camfin ha integralmente sottoscritto le azioni a lei spettanti in relazione a detto aumento, versando 288,37 milioni di Euro nel mese di luglio; peraltro la fusione ha comportato una diluizione della partecipazione che è scesa dal 29,9% al 22,41%. Gli effetti economici sul bilancio consolidato sono descritti nella Relazione sulla gestione alla quale rinviamo.

Nello stesso mese di luglio si è dato corso all'aumento del capitale sociale di Camfin, integralmente sottoscritto dai soci, per un controvalore, comprensivo del sovrapprezzo, di 166,7 milioni di Euro.

Gli Amministratori hanno periodicamente fornito adeguate informazioni in merito ai risvolti patrimoniali, finanziari ed economici che le descritte operazioni hanno comportato, nonché in merito all'andamento del gruppo Pirelli.

Le operazioni che hanno riguardato società controllate e parti correlate, sono state poste in essere a condizioni di mercato.

2.

Operazioni atipiche e/o inusuali

Operazioni atipiche o inusuali

Non risultano poste in essere operazioni atipiche e/o inusuali sia infragruppo sia con parti correlate che con terzi.

Rapporti con imprese controllate, collegate e parti correlate

Le operazioni ordinarie infragruppo o con parti correlate sono puntualmente descritte nella Relazione sulla Gestione e riguardano principalmente i servizi finanziari, la locazione dei complessi immobiliari di Pero e Bergamo, l'erogazione di servizi amministrativi e di management. La centralizzazione di questi servizi è finalizzata ad un risparmio di costi ed a una gestione coordinata.

Precisiamo inoltre che i servizi legali, societari e di controllo interno sono prestati dalla Pirelli & C. S.p.A., a condizioni di mercato, definiti con le procedure indicate nella relazione sulla gestione.

3. Informazioni rese dagli Amministratori in ordine alle operazioni di cui al precedente capitolo

Gli Amministratori hanno reso nel corso dell'esercizio, con cadenza almeno trimestrale, e nella Relazione sulla Gestione, esaustive informazioni in merito ad operazioni infragruppo e/o con parti correlate.

4. Relazione della Società di Revisione

Nella relazione della Società di Revisione al bilancio d'esercizio e al bilancio consolidato non vi sono rilievi.

5-6. Presentazione di denunce ex Art. 2408 cod. civ. ed esposti

Al Collegio non è pervenuta alcuna denuncia o esposto.

7-8. Indicazioni di eventuali incarichi supplementari alla Società di Revisione e/o a soggetti ad essa legati

Alla PricewaterhouseCoopers S.p.A, società incaricata della revisione contabile, sono stati conferiti i seguenti incarichi aggiuntivi:

Descrizione	Compenso
Controllo ex art. 2343 cod. civ. del conferimento di ramo d'azienda da Atriplex S.r.l. alla Cam Petroli S.r.l.	Euro 82.000
Procedura di revisione concordata sulla situazione infrannuale relativa al ramo d'azienda conferito da Atriplex S.r.l. alla Cam Petroli S.r.l.	Euro 24.000
Revisione della situazione contabile infrannuale della Cam Petroli S.r.l.	Euro 20.000
Totale	Euro 126.000

Su dichiarazione degli amministratori, confermata dalla società di revisione, non risultano incarichi a soggetti legati a quest'ultima da rapporti continuativi.

9. Indicazione di pareri rilasciati a sensi di legge

Gli unici pareri rilasciati a sensi di legge dal Collegio sono quelli di cui all'art.2389 del codice civile.

10. Numero delle riunioni degli organi societari

Nell'esercizio in commento il Consiglio di Amministrazione si è riunito n. 4 volte ed il Collegio Sindacale n. 4 volte. I Sindaci hanno inoltre partecipato alle riunioni del Comitato per il controllo interno e per la Corporate Governance. Non si sono tenute riunioni del Comitato per la remunerazione. Non è stato istituito il Comitato Esecutivo.

11. Corretta amministrazione

La Società è amministrata, con competenza, nel rispetto delle norme di legge e di statuto. Le informazioni patrimoniali finanziarie ed economiche rese nel corso dell'esercizio sono configurate con ragionevolezza, chiarezza ed esaustività.

Il Consiglio di Amministrazione ha sempre operato nell'ambito dei poteri e delle deleghe ad esso conferite.

12. La struttura organizzativa

La struttura organizzativa è adeguata alle necessità della società. In particolare il servizio amministrativo, il controllo interno - dei quali si dirà nei successivi capitoli- il servizio legale e societario e quello tributario operano armonicamente, sono adeguati alle dimensioni del gruppo per assolvere correttamente agli adempimenti previsti dalla legge.

13. Controllo interno

Il controllo interno, in continua implementazione, svolge le funzioni indicate nella Relazione sulla gestione, è articolato per società e riferisce periodicamente alla Direzione Generale.

Infine, nella previsione del D.lgs 8.6.2001, n. 231, è stato ulteriormente implementato il modello organizzativo ed è stato istituito un apposito organismo di vigilanza.

14. Sistema amministrativo contabile

I fatti di gestione sono rilevati con competenza e tempestività, il sistema contabile è in grado di offrire informazioni affidabili ai fini della gestione, del

controllo e della predisposizione del bilancio e delle situazioni infrannuali.

15.**Società controllate**

Nei Consigli di Amministrazione delle società controllate sono presenti, con deleghe operative, Amministratori della capogruppo che garantiscono una direzione coordinata ed un flusso di notizie adeguato, supportato anche da idonee informazioni contabili.

La società è quindi in grado di adempiere tempestivamente e oculatamente agli obblighi di comunicazione previsti dalla legge, come disposto dall'art. 114, 2° comma del D.lgs n. 58/1998.

16.**Riunioni con i Revisori**

Alle periodiche verifiche del Collegio, sono intervenuti anche i Revisori per lo scambio d'informazioni, nella previsione dell'art. 150, 2° comma D.lgs n. 58/1998.

Non è emerso alcun fatto rilevante.

17.**Codice di Autodisciplina**

La società aderisce al Codice di Autodisciplina emanato dal Comitato per la Corporate Governance delle società quotate.

Il Comitato per il controllo interno e per la Corporate Governance si è riunito espletando le incombenze previste dal codice di autodisciplina.

In occasione dei Consigli di Amministrazione il Presidente ha curato che gli Amministratori e i Sindaci fossero adeguatamente informati

18.**Valutazioni conclusive**

Il Collegio ha svolto la propria attività di vigilanza con la piena collaborazione degli organi societari e sono sempre stati forniti adeguati riscontri documentali. Non sono state rilevate omissioni, fatti censurabili o irregolarità.

19.**Proposte all'Assemblea**

- Bilancio al 31.12.2003

Il Collegio esprime parere favorevole all'approvazione del Bilancio al 31.12.2003 ed alla proposta di destinazione dell'utile così come formulata dal Consiglio di Amministrazione;



- Proposta di modifica dello statuto

Il Collegio sindacale ha esaminato il nuovo testo di statuto proposto dal Consiglio di Amministrazione e attesta la sua conformità alle disposizioni vigenti.

- Altre deliberazioni

Il Collegio non ha osservazioni in merito alle altre materie sottoposte alla Vostra approvazione.

Milano, 23 aprile 2004

Il Collegio Sindacale
Avv. Filippo Tamborini
Dott. Franco Ghiringhelli
Dott. Paolo Lazzati



RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 156 DEL DLGS 24 FEBBRAIO 1998, N° 58

Agli Azionisti della
Camfin SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Camfin SpA chiuso al 31 dicembre 2003. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della Camfin SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 18 aprile 2003.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Camfin SpA al 31 dicembre 2003 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico della società.

Milano, 23 aprile 2004

PricewaterhouseCoopers SpA



Fabio Facchini
(Revisore contabile)





Signori Azionisti,

per il Gruppo Camfin, l'esercizio 2003 è stato influenzato dai risultati ancora negativi del Gruppo Pirelli & C., le cui azioni di razionalizzazione ed efficienza hanno incominciato a produrre i primi effetti positivi solo nel corso dell'ultimo trimestre.

Il bilancio consolidato di Gruppo al 31 dicembre 2003 si può riassumere nelle seguenti cifre:

(in migliaia di Euro)	31/12/03	31/12/02
Vendite	322.666	260.313
Margine Operativo Lordo	(695)	741
Risultato Operativo	(3.992)	(1.802)
Risultato ante componenti straordinarie e imposte	(32.741)	(48.548)
Oneri/Proventi Straordinari	(1.574)	25.415
Risultato Netto ante effetto diluizione	(29.234)	(22.913)
Effetto Diluizione	(64.659)	-
Risultato Netto	(93.893)	(22.913)
Risultato Netto di pertinenza Camfin S.p.A.	(93.741)	(23.097)
Risultato Netto per azione (Euro)	(0,46)	(0,24)
Patrimonio Netto	569.446	520.966
Patrimonio Netto di pertinenza Camfin S.p.A.	567.655	517.281
Patrimonio Netto di pertinenza per azione (Euro)	2,78	5,31
Posizione Finanziaria Netta	380.322	282.528

Le **vendite** ammontano a Euro 322,67 milioni con un incremento di Euro 62,35 milioni (+23,95%) rispetto al precedente esercizio. L'incremento del fatturato è riferito ai prodotti petroliferi ed è sostanzialmente attribuibile all'aumento dei volumi di Cam Petroli S.r.l., che beneficia sia dei positivi effetti derivanti dal conferimento del ramo d'azienda Agip Fuel S.p.A. (ex Atriplex S.r.l.), sia dell'attuazione del patto di non concorrenza, sottoscritto con la stessa Agip Fuel S.p.A. e realizzato nel corso dell'anno.

A livello di consolidato, il **risultato operativo**, negativo per Euro 3,99 milioni, presenta una flessione di Euro 2,19 milioni rispetto al precedente esercizio a causa della mancata proroga dell'accisa agevolata sui carburanti emulsionati per il periodo 1° luglio - 1° ottobre 2003 in Cam Tecnologie S.p.A. e dei maggiori ammortamenti in Cam Petroli S.r.l. relativi all'avviamento attribuito al ramo conferito e al patto di non concorrenza.

Il **risultato netto di pertinenza** è negativo per Euro 93,74 milioni, influenzato dagli effetti del risultato conseguito dal Gruppo Pirelli & C., recepito nel consolidato tramite la valutazione a patrimonio netto e dagli oneri finanziari di competenza dell'esercizio.

Inoltre, tale risultato sconta l'onere straordinario relativo all'*effetto diluizione* (Euro 64,66 milioni) conseguente alle operazioni di aumento capitale e fusione della Pirelli & C., dettagliate in altra parte della presente relazione.

Per contro, il risultato al 31 dicembre 2002 beneficiava di proventi straordinari (Euro 26,77 milioni) relativi sia alla cessione della controllata Cam Energia e Servizi S.r.l., sia alle operazioni effettuate sulle partecipate Cam Petroli S.r.l. e Cam Tecnologie S.p.A..

Il **patrimonio netto** di pertinenza del Gruppo ammonta a Euro 567,66 milioni con un incremento di Euro 50,37 mila rispetto al 31 dicembre 2002. La variazione è sostanzialmente ascrivibile all'aumento di capitale effettuato in Camfin S.p.A., compensato dai risultati conseguiti nel periodo, dalle variazioni nelle riserve di consolidamento della collegata Pirelli & C. S.p.A. e dalla distribuzione dei dividendi.

L'**indebitamento netto consolidato** passa da Euro 282,53 milioni al 31 dicembre 2002 a Euro 380,32 milioni al 31 dicembre 2003.

L'incremento dell'indebitamento, pari a Euro 97,79 milioni, rispetto al 31 dicembre 2002, è sostanzialmente imputabile all'aumento di capitale effettuato dalla Capogruppo nella partecipata Pirelli & C. S.p.A., al netto dei titoli destinati ad attività di trading e riclassificate nelle attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni. Tale incremento è inoltre imputabile agli investimenti in immobilizzazioni, ai dividendi erogati e agli oneri finanziari, parzialmente compensato dagli incassi riferiti all'aumento di capitale in Camfin S.p.A., ai dividendi ricevuti e alla riduzione di circolante.

Il **personale** passa da 78 unità, al 31 dicembre 2002, a 87 unità al 31 dicembre 2003.

La Capogruppo

Il bilancio di Camfin S.p.A. al 31 dicembre 2003, chiude con un utile netto di Euro 10,61 milioni, contro Euro 10,04 milioni dell'esercizio precedente. Il risultato include lo stanziamento dei dividendi deliberati dalla collegata Pirelli & C. S.p.A. (Euro 0,031 per azione).

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

I fatti salienti verificatisi nell'esercizio, esposti in ordine cronologico, sono stati i seguenti:

- In gennaio, Camfin S.p.A. ha acquistato una partecipazione per un valore pari all'intero capitale di Cam Gas S.r.l., nella quale è in corso la concentrazione delle attività legate all'acquisto ed alla distribuzione del gas naturale, in relazione al cambiamento ed alla liberalizzazione del relativo mercato in Italia.
- In marzo, la Capogruppo Camfin S.p.A. ha provveduto all'aumento del capitale sociale della propria controllata Cam Gas S.r.l. (pari a Euro 40 mila), al fine di sostenere lo sviluppo di tale attività.
- In marzo, a valle delle operazioni di cessione delle proprie attività immobiliari, Cam Immobiliare S.r.l. è stata messa in liquidazione. Contemporaneamente, EOS AQS S.r.l. è stata trasformata in società per azioni, modificando la propria ragione sociale in Cam Immobiliare S.p.A., con conseguente aumento del capitale sociale a Euro 100 mila.
- In marzo, il Consiglio di Amministrazione di Camfin S.p.A. ha proposto un'operazione sul capitale, successivamente approvata dall'assemblea straordinaria degli Azionisti del 7 maggio 2003, che prevedeva:
 - un aumento per massimi nominali Euro 55.716.781,12 mediante emissione di massime n. 107.147.656 azioni ordinarie, con abbinati gratuitamente altrettanti *warrant* circolabili separatamente le une e gli altri, da offrire in opzione agli azionisti, al prezzo unitario di Euro 1,50 per azione (di cui Euro 0,98 a titolo di sovrapprezzo), nel rapporto di n. 11 azioni ordinarie di nuova emissione con *warrant* ogni n. 10 azioni possedute, per un controvalore complessivo di massimi Euro 160.721.484,00;
 - un conseguente aumento per massimi nominali Euro 13.929.195,28 mediante emissione, anche in più riprese, di massime n. 26.786.914 azioni ordinarie da riservare esclusivamente ed irrevocabilmente all'esercizio dei suddetti *warrant*, al prezzo unitario di Euro 1,50 per azione (di cui Euro 0,98 a titolo di sovrapprezzo), per un controvalore complessivo di massimi Euro 40.180.371,00.

L'operazione ha avuto inizio il 9 giugno 2003, a valle dell'approvazione da parte di Consob del prospetto informativo e si è conclusa con l'integrale sottoscrizione da parte dei Soci il 15 luglio 2003.

- Il 27 giugno, Camfin S.p.A. ha sottoscritto integralmente la quota di propria spettanza dell'aumento di capitale Pirelli & C. S.p.A.. Sono state sottoscritte n. 554.556.642 nuove azioni ad un prezzo unitario di Euro 0,52, per una spesa complessiva pari a Euro 288,37 milioni. Si evidenzia che tali azioni ordinarie derivanti dalla sottoscrizione dell'aumento di capitale sono munite di altrettanti *warrant*; questi ultimi, il cui esercizio decorre dal 1° gennaio 2004, consentono di acquistare una nuova azione ordinaria al prezzo di Euro 0,52, mediante utilizzo di 4 dei predetti *warrant*.

- Nell'ambito dell'operazione precedentemente citata, si è deciso di attribuire un valore ai *warrant* ottenuti dalla sottoscrizione delle azioni Pirelli & C. S.p.A.. Ai fini della definizione di tale valore, ci si è basati sul principio della proporzione tra i rispettivi prezzi ufficiali, delle azioni e dei *warrant*, il primo giorno di quotazione di quest'ultimi. La risultante di tale proporzione è stata applicata al prezzo originario di sottoscrizione delle azioni, vale a dire a Euro 0,52 per azione. Ne è derivato un prezzo implicito dei *warrant*, pari a Euro 0,05 cadauno, portato in sottrazione al prezzo di esercizio nella sottoscrizione di nuove azioni.
- Relativamente alla Buongiorno Vitaminic S.p.A., nel corso del terzo trimestre, la controllata Camfin Finance (Luxembourg) S.A. ha acquistato n. 326.781 azioni, per un valore complessivo di Euro 0,41 milioni ed ha venduto n. 526.781 azioni, per un valore complessivo di Euro 1,05 milioni, realizzando una plusvalenza pari a Euro 0,21 milioni. Al 31 dicembre 2003, a valle di tali operazioni, la partecipazione risulta essere pari all' 1,27%.
- Nel corso dell'esercizio, sempre in capo a Camfin Finance (Luxembourg) S.A., altre operazioni di trading su titoli diversi hanno generato ulteriori plusvalenze per complessivi Euro 0,2 milioni.
- Nell'ambito del progetto di ricerca congiunto di Cam Tecnologie S.p.A. con ENI - Divisione R. & M., finalizzato alla commercializzazione di un nuovo carburante emulsionato, è stata ultimata la sperimentazione su veicoli, in collaborazione con FIAT, presso la pista di prova di Nardò (Lecce).
- Nel mese di luglio, nel quadro dello sviluppo urbanistico del comparto, Cam Immobiliare S.p.A. ha sottoscritto con le società Meta S.r.l. e Tema S.r.l. il compromesso per l'acquisto di mq. 35 mila circa di terreni adiacenti alla propria area immobiliare di Pero - Rho. Successivamente, in data 27 novembre 2003 è stato sottoscritto e registrato l'atto di acquisto, per un valore complessivo di Euro 4 milioni.
- A far data dal 4 agosto ha avuto efficacia la fusione per incorporazione di Pirelli & C. Luxembourg S.p.A. e Pirelli S.p.A. nella partecipata Pirelli & C. S.p.A.. Con tale atto, si è conclusa la complessa operazione avviata con l'aumento di capitale della Pirelli & C., a fronte del quale, il 27 giugno, Camfin S.p.A. ha sottoscritto integralmente la quota di propria spettanza dell'aumento di capitale Pirelli & C. S.p.A..

Le conseguenti operazioni di consolidamento, hanno fatto emergere, nella partecipata Pirelli & C., una differenza negativa di consolidamento, assimilabile ad un *goodwill negativo*, che è stata allocata a rettifica delle attività e passività di terzi rivenienti dal bilancio consolidato di Pirelli S.p.A. al 31 dicembre 2002, salvo quelle di inequivocabile valore.

Ciò ha anche comportato un effetto negativo di *diluizione* in Camfin dei valori relativi alla partecipazione in Pirelli & C. S.p.A.. Tale effetto, che è stato recepito anche a livello economico, generando un onere straordinario sul risultato consolidato, è così composto:

Effetto diluizione per fusione Pirelli & C.	Euro	(344) mln
Effetto aumento di capitale in Pirelli & C.	Euro	279 mln
Totale	Euro	(65) mln

A seguito della fusione sopra descritta, le azioni di Pirelli S.p.A. possedute da Camfin sono state concambiate in azioni di Pirelli & C. S.p.A.. Nel bilancio consolidato la differenza positiva che emerge dal primo consolidamento di queste azioni ammonta a Euro 33 milioni circa ed è stata considerata avviamento e, come tale, imputata alla voce partecipazione in Pirelli & C. S.p.A. ed ammortizzata in 20 anni.

Inoltre, a valle delle predette operazioni di aumento di capitale e fusione, sono state destinate ad operazioni di *trading* n. 44.071.125 azioni e n. 176.284.500 warrant 2003-2006 Pirelli & C. S.p.A., attribuibili alla percentuale di possesso non legata al patto di sindacato. I suddetti titoli sono stati classificati fra le attività finanziarie di breve periodo e considerati nella posizione finanziaria netta.

- Il 10 ottobre è stato concluso l'accordo per il riacquisto da parte di Camfin S.p.A. del 9% di Cam Tecnologie S.p.A., posseduto da Webiz Holding B.V. (Gruppo ENEL). L'operazione è stata finalizzata con un esborso di Euro 6,02 milioni da parte di Camfin S.p.A.. Tale esborso è sostanzialmente pari all'importo versato nell'esercizio 2002 dal Gruppo ENEL a fronte della sottoscrizione di aumento di capitale sociale deliberato dall'assemblea straordinaria di Cam Tecnologie S.p.A. in data 4 aprile 2002.
- Nell'ambito dello stesso accordo, è stato perfezionato da parte di Cam Tecnologie S.p.A. il riacquisto, al valore nominale, del 50% di TRE - Total Renewable Energy S.r.l. posseduto da Enel Green Power ed è stato corrisposto alla TRE - Total Renewable Energy S.r.l., da parte del Gruppo ENEL, l'importo di Euro 0,5 milioni a titolo di corrispettivo per la mancata realizzazione dei progetti per la costruzione di impianti eolici, come previsto dagli accordi.
- Il 4 novembre 2003 sono stati ammessi alla quotazione della Borsa di Milano i *warrant* Camfin S.p.A. 2003-2006. Alla data del 24 marzo 2004 risultano in circolazione n. 107.071.236 *warrant* Camfin S.p.A. 2003-2006, assegnati gratuitamente ai sottoscrittori dell'aumento di capitale avvenuto nei mesi di giugno e luglio 2003.
- Nel corso del mese di novembre, Camfin S.p.A. ha proceduto al ripianamento delle perdite e successiva ricostituzione del capitale sociale delle due controllate Cam Immobiliare S.p.A. e Cam Gas S.r.l..
- Nel corso dell'esercizio, Camfin S.p.A. ha effettuato operazioni di *trading*, sintetizzabili come segue. Sono stati effettuati acquisti di azioni Pirelli & C. S.p.A., per un totale di Euro 9,5 milioni e vendite per complessivi Euro 8,25 milioni. Relativamente ai *warrant*, sono stati effettuati acquisti per Euro 0,25 milioni e vendite per Euro 3,28 milioni. Nel suo complesso, l'attività di *trading* ha generato una plusvalenza complessiva pari a Euro 3,43 milioni e a valle di

tutte le operazioni, alla fine esercizio, le azioni Pirelli & C. S.p.A. possedute da Camfin S.p.A. sono state n. 790.824.664, pari al 23,78% delle azioni aventi diritto di voto.

- A fine dicembre 2003, nell'ambito della controllata Camfin Finance (Luxembourg) S.A., è stata decisa la svalutazione parziale della partecipazione in Euroqube S.A. al fine di adeguarne il valore alle prospettive attuali dell'iniziativa. Contestualmente, è stata effettuata la ricapitalizzazione della controllata lussemburghese, attraverso l'abbattimento del capitale sociale ed il ripianamento delle perdite cumulate a tutto il 15 novembre 2003.

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

(in migliaia di Euro)	31/12/03	31/12/02
Oneri/Proventi Finanziari	(13.003)	(10.880)
Dividendi e Crediti d'Imposta	23.100	28.614
Altri Proventi da Partecipazioni	3.438	-
Rettifiche di Valore di Attività Finanziarie	(3.726)	(26.872)
Altri Costi/Ricavi della Gestione Ordinaria	(3.807)	(2.888)
Risultato della Gestione Ordinaria	6.002	(12.026)
Oneri Proventi Straordinari	(1.252)	26.831
Imposte	5.856	(4.762)
Risultato Netto	10.606	10.043
Immobilizzazioni Immateriali	1.332	783
Immobilizzazioni Materiali	4.413	4.867
Immobilizzazioni Finanziarie	736.208	468.942
Capitale Circolante	35.393	30.175
	777.346	504.767
Patrimonio Netto	430.458	264.196
Fondi	557	1.920
Posizione Finanziaria Netta	346.331	238.651
	777.346	504.767

Il **risultato della gestione ordinaria**, di utile per Euro 6,00 milioni, fa registrare un miglioramento rispetto allo stesso periodo del 2002 (Euro 12,03 milioni di perdita); quest'ultimo risultato scontava l'operazione straordinaria di svalutazione della partecipazione in Pirelli S.p.A..

Il **risultato netto**, positivo per Euro 10,61 milioni, è leggermente in progresso rispetto all'esercizio precedente (Euro 10,04 milioni), che pure beneficiava di proventi straordinari correlati alla cessione della ex controllata Cam Energia e Servizi S.r.l..

La voce **rettifiche di valore di attività finanziarie** include le svalutazioni per il ripianamento perdite delle controllate Camfin Finance (Luxembourg) S.A. (Euro 2.982 mila), Cam Immobiliare S.p.A. (Euro 546 mila) e Cam Gas S.r.l. (Euro 198 mila).

Le **immobilizzazioni finanziarie** rispetto al 31 dicembre 2002 s'incrementano di Euro 267,27 milioni per effetto dei seguenti movimenti: incremento della partecipazione in Pirelli & C. S.p.A. (Euro 258,84 milioni al netto dei titoli riclassificati nell'attivo circolante¹) a seguito della sottoscrizione dell'aumento del capitale sociale; acquisto della partecipazione in Cam Gas S.r.l. (Euro 0,02 milioni) con successivo aumento del capitale (Euro 0,04 milioni) e capitalizzazione degli oneri accessori di costituzione (Euro 0,10 milioni); aumento di capitale in Cam Immobiliare S.p.A. (Euro 0,05 milioni); incremento della partecipazione in Camfin Finance (Luxembourg) S.A. (Euro 2,20 milioni) per effetto delle operazioni di ripianamento perdite effettuate nel corso dell'esercizio; incremento della partecipazione in Cam Tecnologie S.p.A. (Euro 6,02 milioni) per effetto del riacquisto della quota detenuta precedentemente da Webiz Holding B.V. (Gruppo ENEL).

La **posizione finanziaria netta** s'incrementa da Euro 238,65 milioni a Euro 346,33 milioni, per effetto dei seguenti movimenti:

Cash Flow della gestione ordinaria (*)	Euro	10.551
Aumento di capitale	Euro	160.721
Dividendi pagati	Euro	(5.065)
Acquisto di partecipazioni	Euro	(13.700)
Investimenti in altre immobilizzazioni	Euro	(1.345)
Aumento di capitale in Pirelli & C. S.p.A. (**)	Euro	(258.842)
Variazione della posizione finanziaria netta	Euro	(107.680)

(*) Comprensivo dei dividendi incassati nel corso del 2003

(**) Al netto dei titoli riclassificati nelle attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

Esigenze organizzative dei lavori assembleari, con particolare riferimento alla predisposizione della documentazione oggetto di deposito preventivo ai sensi dell'articolo 2429 Codice Civile, inducono a evitare la convocazione dei soci per l'esame del bilancio di esercizio entro il mese di aprile. In tal modo, si evita anche - tra l'altro - la tenuta dell'assemblea in un periodo di particolare concentrazione delle riunioni di società quotate. Peraltro il differimento è contenuto, posto che l'assemblea di bilancio è convocata per i giorni 11 e 12 maggio 2004.

¹ Si rinvia allo specifico punto della presente relazione.

Andamento delle società controllate e collegate

Cam Tecnologie S.p.A.

Il bilancio della controllata ha fatto registrare un fatturato di Euro 50,83 milioni, con un incremento del 12,1% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, grazie al buon andamento delle vendite del carburante GECAM™. Nel 2003, infatti, sono stati commercializzati 113,4 milioni di litri di GECAM™, con un incremento del 28,7%, rispetto ai volumi venduti nell'anno precedente (88,1 milioni di litri).

L'incremento è stato realizzato sia con le vendite dirette, pari a 75,9 milioni di litri (+11,5 % rispetto al 2002), sia con le vendite indirette, pari a 37,4 milioni di litri (+ 87,1% rispetto al 2002).

A poco meno di cinque anni dall'inizio della commercializzazione (aprile 1999) sono ormai oltre 8.500 gli automezzi in uso presso le aziende di trasporto pubblico e di igiene urbana che utilizzano il carburante GECAM™, con una copertura del 20% circa del parco circolante su scala nazionale e con una punta di penetrazione di oltre il 40% nel Nord Italia.

A tale performance, in termini di volumi, hanno contribuito in maniera notevole, oltre alla diffusione del GECAM™ nelle aree di competenza dei partner, l'incremento del prodotto ad uso riscaldamento registrato nel 2003 (10,1 milioni di litri), rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (5,8 milioni di litri), il consolidamento della presenza nei nuovi segmenti di mercato avviati alla fine del 2002 (mezzi da cava del Gruppo ITALCEMENTI e BUZZI) e la diffusione dell'impiego in nuovi settori (treni diesel di TRENITALIA).

La redditività del periodo è risultata, però, negativamente condizionata dalla mancata proroga dell'accisa agevolata sui carburanti emulsionati, per il periodo 1° luglio - 1° ottobre 2003. In data 2 ottobre 2003, è stato, infatti, pubblicato sulla G.U. n. 229 il Decreto Legge 30 settembre n. 269 che contiene, a partire da tale data e fino al 31 dicembre 2004, il ripristino dell'accisa su emulsioni scaduta il 30 giugno 2003. Tale provvedimento non ha carattere di retroattività per il periodo di vacatio, compreso tra il 1° luglio ed il 1° ottobre 2003.

L'impatto diretto, legato cioè alla maggiorazione di accisa sui litri venduti, è risultato pari a Euro 1,7 milioni circa, a cui sono da aggiungere ulteriori effetti indiretti, tra i quali l'interruzione della produzione presso alcuni dei centri produttivi gestiti dai partner, il ritardato avvio delle forniture a nuovi clienti e le negative ripercussioni sulla campagna riscaldamento invernale 2003-2004.

Ciò malgrado, è da valutare in termini positivi la sostanziale tenuta della redditività. Il margine di contribuzione del 2003 è stato pari a Euro 5,72 milioni, mentre, in costanza di accisa, sarebbe stato pari a Euro 7,38 milioni, contro Euro 7,89 milioni del 2002, positivamente influenzati da margini una tantum rivenienti dalla cessione di licenze a partner per Euro 0,40 milioni.

I costi fissi, prima degli ammortamenti, malgrado l'impegno nello sviluppo dell'attività internazionale, hanno fatto registrare una riduzione di Euro 0,5

milioni circa rispetto al 2002, con un margine operativo pari a Euro 0,67 milioni, che, in costanza di accisa, sarebbe stato pari a Euro 2,33 milioni, sostanzialmente in linea con l'anno precedente.

Il risultato prima delle imposte, negativo per Euro 0,64 milioni, in ipotesi di costanza di accisa sarebbe risultato pari a Euro 1,02 milioni, collocandosi quindi al di sopra di quello dell'anno precedente (Euro 0,95 milioni). La posizione finanziaria si conferma positiva per Euro 11,28 milioni, registrando un incremento rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (Euro 7,73 milioni).

L'organico è risultato pari a 31 unità, contro le 29 esistenti a fine 2002.

A livello nazionale, vanno anche segnalate le seguenti attività:

- **Attività di sperimentazione e testing di prodotto:** col supporto di un'unità di Cam Tecnologie S.p.A., è in corso un'attività di sperimentazione commissionata dalla Regione Lombardia al JRC (Joint Research Center) di Ispra, con l'obiettivo di effettuare una valutazione comparata dell'impatto ambientale dell'emulsione, rispetto al gasolio tradizionale.
- **Attività di sviluppo commerciale:** nell'anno, tra le nuove forniture avviate si segnalano quelle a TRENITALIA, per l'utilizzo sui treni a motorizzazione diesel in Sardegna e nelle Marche, e quelle alla TRAMBUS e all'AMA, rispettivamente azienda di trasporto pubblico e azienda di raccolta rifiuti del Comune di Roma, con un numero complessivo di oltre 250 automezzi alimentati col carburante GECAM™.

Fra le attività di sviluppo internazionale, va segnalato quanto segue:

- Nell'aprile 2003, ha cominciato ad operare la controllata francese GECAM France S.A.S.. Al momento, vengono riforniti direttamente da Pero i clienti localizzati nel Sud della Francia, tra cui Nizza e Montpellier, e lo start up dell'impianto produttivo localizzato a Rouen, a nord di Parigi, avvenuto a fine novembre, avrà per obiettivo il rifornimento dei clienti del centro e del nord del Paese.
- Nell'ambito del Programma di Cooperazione Ambientale siglato fra il Ministero dell'Ambiente Italiano e l'Agenzia della Protezione Ambientale Cinese (SEPA) che prevede la sperimentazione del carburante GECAM™ presso la Bus Company N°1 di Shanghai, a novembre sono stati avviati, con eccellenti risultati, la produzione e l'impiego del carburante GECAM™ - Il Gasolio Bianco™ sui mezzi di trasporto pubblico della metropoli cinese.

Analisi economico-patrimoniale

Vendite: i ricavi delle vendite e delle prestazioni, relativi a 113,4 milioni di litri di carburante GECAM™ (contro 88,1 milioni di litri del 2002), ammontano a Euro 51,96 milioni così ripartiti:

Vendite carburante GECAM TM	83,7%
Vendite additivi	10,0%
Vendite macchine	0,3%
Royalties, diritti da partner e altri ricavi	6,0%

MOL: il margine operativo lordo è positivo, per Euro 0,67 milioni.

Risultato operativo: è negativo per Euro 0,75 milioni, dopo ammortamenti per Euro 1,42 milioni.

Risultato netto: è negativo per Euro 0,59 milioni.

Posizione finanziaria netta: è attiva per Euro 11,28 milioni.

Patrimonio netto: è pari a Euro 19,70 milioni.

Organico: al 31 dicembre 2003 è composto da 31 dipendenti, contro i 29 di fine 2002.

Prospettive per l'esercizio in corso

Il risultato negativo registrato nell'esercizio 2003 è stato conseguenza del mancato rinnovo e retroattività - nel periodo 1° luglio/1° ottobre 2003 - dell'accisa emulsione.

Con la certezza di un quadro normativo stabile per tutto l'arco del 2004, relativamente all'accisa agevolata sui prodotti emulsionati, il positivo sviluppo nel settore del riscaldamento e le promettenti attività intraprese all'estero, si può prevedere, per l'esercizio 2004, il ritorno ad un positivo risultato netto della gestione ordinaria, coerente col sentiero di crescita della Società.

Cam Immobiliare S.p.A.

Il bilancio al 31 dicembre 2003 registra ricavi pari a Euro 0,50 milioni, prevalentemente relativi ad affitti attivi da fabbricati acquistati nel dicembre 2002.

L'attività della società, posta in essere con l'obiettivo di concentrarvi gli asset immobiliari del Gruppo Camfin, è proseguita nel corso del 2003 con l'acquisto da terzi di proprietà limitrofe all'attuale complesso immobiliare di Pero e con le trattative per ulteriori acquisizioni.

Le attività, finalizzate a cogliere le opportunità derivanti dalla realizzazione del nuovo Polo Fieristico in Pero - Rho, sono così sintetizzabili:

- In novembre è stato finalizzato l'acquisto di un'area limitrofa a quella di proprietà del Gruppo sita in Pero - pari a m² 35 mila circa - per un valore di Euro 4 milioni di proprietà delle società Meta S.r.l. e Tema S.r.l.
- In funzione della nuova viabilità della S.S. n. 33 del Sempione - connessa con la realizzazione del nuovo Polo Fieristico di Milano - sono in corso le negoziazioni

con gli Enti Pubblici coinvolti (Regione Lombardia, Provincia di Milano, Comuni di Pero e Rho) relativamente ai temi legati alle cosiddette interferenze derivanti dagli immobili di proprietà con le opere necessarie per l'attuazione della nuova viabilità prevista a partire dal 2004, ai conseguenti risarcimenti, alla valutazione e definizione dei valori di indennizzo degli espropri e alla verifica e coordinamento delle occupazioni delle aree da parte della Provincia di Milano.

- È stata avviata la predisposizione del progetto di sviluppo immobiliare del comparto urbanistico comprendente la proprietà Cam Immobiliare S.p.A.. I primi elaborati sono già stati oggetto di preliminari valutazioni da parte delle Pubbliche Amministrazioni, raccogliendo un generale consenso sull'impostazione data. Nel corso del corrente esercizio, si prevede la definizione più puntuale del contenuto dei suddetti elaborati, in accordo con gli Enti coinvolti.
- Sono tuttora in corso le ulteriori trattative relative all'acquisto di altre aree limitrofe.

Cam Gas S.r.l.

Il bilancio al 31 dicembre 2003 registra ricavi pari a Euro 2,41 milioni, derivanti dalla vendita di 9,6 milioni di m³ di gas, suddivisi equamente fra uso civile ed industriale.

Essendo i rapporti commerciali con i clienti regolati da contratti con durata annuale ed avendo questi, nella maggior parte dei casi, decorrenza dal 1° ottobre 2003, data di inizio della stagione termica, è ragionevole ipotizzare che tali contratti, nel corso del 2004, generino una vendita pari a 24 milioni m³ circa.

Nel corso della prima metà del 2003, l'attività si è concentrata sulla valutazione delle opportunità di approvvigionamento, con l'obiettivo di individuare quelle più convenienti, sia da un punto di vista economico, che operativo. In seguito alla stipula del primo contratto di fornitura, la società ha chiesto - nel marzo 2003 - ed ottenuto - nel giugno 2003 - dal Ministero delle Attività Produttive, l'autorizzazione alla vendita di gas naturale a tutti i clienti finali. Il margine di contribuzione, pari a Euro 0,18 milioni, sconta:

- i limitati volumi di acquisto;
- la scelta del fornitore, strumentale all'ottenimento dell'autorizzazione;
- l'affidamento al fornitore stesso di tutti gli aspetti logistici per la movimentazione del gas.

Tra l'ottenimento della predetta autorizzazione e l'inizio della stagione termica, l'operatività commerciale effettiva del 2003 è stata limitata a pochi mesi ed è servita principalmente per convalidare le strategie commerciali delineate, verificandone sul campo l'efficacia.

La Società, attraverso un processo di analisi in più dimensioni del mercato di riferimento (tipologia clienti, modalità di utilizzo del gas da parte della clientela, volumi dei consumi, localizzazione geografica, etc.), ha identificato

i seguenti segmenti target verso i quali operare:

- società di gestione calore;
- gestori di patrimoni immobiliari;
- riscaldamenti centralizzati, ad uso civile;
- industrie.

Sul fronte degli approvvigionamenti, sulla base di approfondimenti di tipo strategico, è stata individuata una nuova fonte. Nel corso del 2004, sarà così possibile un miglioramento del costo di acquisto del prodotto e, soprattutto, una maggior autonomia nella ricerca della clientela e nella formulazione delle proposte economiche, senza trascurare l'acquisizione di competenze specifiche relative alla movimentazione del prodotto.

In parallelo, è stata disegnata una struttura in grado di gestire le attività di vendita e di after market.

Per l'organico - a fine 2003 pari a n. 4 unità - è previsto un potenziamento, nel corso del 2004, mirato al rafforzamento della struttura commerciale ed all'inserimento e alla formazione di risorse specifiche per la gestione della logistica gas.

È stato anche implementato un sistema informativo tailor-made, finalizzato alla gestione integrale dei processi tipici del settore di attività.

In considerazione della fase di start up dell'attività, la controllante Camfin S.p.A. ha erogato nel mese di luglio un finanziamento infruttifero - pari a Euro 280 mila - e, nel mese di dicembre, la stessa controllante ha provveduto a ripianare la perdita evidenziata dalla situazione patrimoniale a fine ottobre.

Cam Petroli S.r.l.

I ricavi delle vendite e delle prestazioni ammontano a Euro 571,92 milioni, contro Euro 326,56 milioni dell'esercizio precedente e l'incremento (+75,1%) è sostanzialmente legato ai pieni effetti del conferimento del ramo d'azienda Agip Fuel S.p.A. (ex Atriplex S.r.l.) ed al completamento del trasferimento della clientela rivendita legata al patto di non concorrenza.

La società fa registrare un utile netto di Euro 0,44 milioni, rispetto all'utile netto di Euro 0,06 milioni del precedente esercizio.

Il miglioramento della gestione ordinaria, rispetto al 2002, è stato possibile grazie ai seguenti fattori:

- miglioramento di redditività su tutti i prodotti commercializzati, con la positiva conferma del trend anche nei primi mesi del 2004;
- maggiori volumi di vendita, grazie ai pieni effetti della joint venture ed apporto del ramo conferito, con l'eccezione dei bitumi e dei densi, per i quali si sono registrate difficoltà negli approvvigionamenti;
- miglioramento dei rapporti di fornitura e armonizzazione delle strutture commerciali di Cam Petroli S.r.l. e Agip Fuel S.p.A..

In uno scenario condizionato dalle tensioni internazionali, il 2003 ha registrato

un andamento altalenante ma sostanzialmente invariato, tra inizio e fine anno, dei prezzi del petrolio espressi in dollari, con una forte svalutazione della moneta statunitense (21%) e con un andamento dei consumi di prodotti petroliferi in leggero calo (-1,2%), rispetto al 2002.

In particolare, il settore extra rete, nel quale opera Cam Petroli S.r.l., ha fatto registrare un ulteriore calo nei segmenti riscaldamento (-3,1%), negli oli combustibili (-11,9%) e nei gasoli trazione (-1,6%), con incrementi nei consumi di benzina (+15%), di gasolio agricolo (+22,6%) e dei bitumi (+5,1%). Ciò conferma la progressiva erosione del segmento gasolio per riscaldamento, prodotto con più alti margini, anche per effetto di una stagione climatica favorevole, con temperature al di sopra delle medie stagionali.

In tale complesso quadro economico, nel 2003 è stata completata l'attuazione del patto di non concorrenza sottoscritto all'avvio della joint venture con Agip Fuel S.p.A., con il passaggio a Cam Petroli S.r.l. di tutta la clientela rivendita del mercato extra rete nell'area oggetto dell'accordo.

Quanto sopra ha consentito di commercializzare, nel 2003, 897 mila tonnellate di prodotti petroliferi, contro le 542 mila tonnellate del precedente esercizio. Al netto del pieno effetto dell'apporto del ramo conferito (241 mila tonnellate contro 82 mila tonnellate dell'ultimo quadrimestre 2002 e 194 mila tonnellate di prodotti dei clienti rivendita frutto dell'accordo di non concorrenza con Agip Fuel S.p.A.), le vendite risultano leggermente superiori a quelle del 2002, con un andamento, quindi, migliore del trend dei consumi nazionali.

Considerando, in ragione d'anno, i volumi derivanti dall'attuazione del patto di non concorrenza, Cam Petroli S.r.l. sarà in grado di esprimere nel 2004 un potenziale di vendite superiore alle 900 mila tonnellate.

Analisi economico patrimoniale

Vendite: i ricavi delle vendite e delle prestazioni ammontano a Euro 571,92 milioni, contro Euro 326,56 milioni dell'esercizio precedente, così analizzabili:

	2003	2002
Vendite prodotti petroliferi	99,98%	99,93%
Servizi gestione calore	0,02%	0,07%

Risultato operativo: è di utile per Euro 1,75 milioni, rispetto ad un risultato, sempre di utile, di Euro 0,80 milioni del 2002. Il deciso miglioramento è dovuto in parte al recupero di redditività registrato nel corso del 2003, in parte legato ai positivi effetti derivanti dagli eventi bellici nel Medio Oriente ed in parte al conferimento di ramo, pur con accresciuti ammortamenti relativi all'avviamento attribuito al ramo conferito ed al patto di non concorrenza (Euro 1,45 milioni). Il risultato operativo include inoltre accantonamenti per

complessivi Euro 0,41 milioni relativi alla chiusura del deposito di Vercelli e a rischi potenziali per oneri futuri conseguenti l'attività di distribuzione del prodotto.

Risultato prima di componenti straordinari: è di utile per Euro 1,19 milioni, rispetto al risultato di Euro 0,10 milioni, sempre di utile del 2002. Il miglioramento è in funzione, sia del già citato recupero di redditività, sia della riduzione degli oneri finanziari per gli effetti del minor circolante derivante dal diverso mix di clientela e da un' incisiva azione di recupero crediti.

Risultato netto: è di utile per Euro 0,44 milioni, contro Euro 0,06 milioni del 2002. Nel 2003 sono state stanziaste imposte differite attive (Euro 0,35 milioni) ed è stato effettuato il reversal delle imposte differite attive accantonate nel 2002 sulle perdite fiscali e altre poste (Euro 0,49 milioni).

Patrimonio netto: è pari ad Euro 21,23 milioni, contro Euro 20,78 al 31 dicembre 2002.

Posizione finanziaria netta: evidenzia una situazione di indebitamento, pari a Euro 23,5 milioni, contro Euro 40,5 milioni di indebitamento di fine 2002. La variazione positiva è stata sostanzialmente conseguita grazie ad una più incisiva attenzione nella gestione del credito e degli incassi, oltre al già citato miglioramento del circolante per un più favorevole mix clientela.

Organico: a fine 2003 era pari a n. 65 unità, contro le n. 68 di fine 2002.

Prospettive per l'esercizio in corso

Pur col persistere della stagnazione della domanda, i primi mesi del 2004 evidenziano una sostanziale stabilità dei prezzi e, di conseguenza, dei margini unitari. Nel 2004 si realizzeranno le razionalizzazioni logistiche ipotizzate con l'avvio della joint venture. Pur se la generazione delle economie sarà più evidente nei prossimi esercizi, il 2004 dovrebbe beneficiare dell'alleggerimento dei costi fissi.

Quanto sopra consente di prevedere per il 2004 il consolidamento ed un'ulteriore crescita dei risultati economici.

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

L'andamento del Gruppo nel 2003 risente del citato sostanziale completamento di un ampio processo di semplificazione e rafforzamento finanziario e delle azioni di razionalizzazione della struttura produttiva industriale alle condizioni di mercato, principalmente nei Settori Cavi e Sistemi Energia e Cavi e Sistemi Telecom.

L'andamento delle attività industriali mostra un significativo incremento del risultato operativo, pur in una congiuntura economica non positiva, specialmente nei comparti relativi a Cavi e Sistemi.

La domanda nelle infrastrutture per telecomunicazioni è rimasta con volumi bassi, con ulteriori spinte di riduzione sui prezzi dei cavi; nel Settore Energia si

è registrata una stagnazione degli investimenti delle utilities, specialmente in Europa nei segmenti della bassa e media tensione e continua la pressione sui prezzi, più incisiva sul mercato generale.

Il miglioramento del risultato operativo mostra i positivi effetti delle azioni per il recupero d'efficienza tempestivamente varate dal management del Gruppo e concentrate nei Settori Cavi e Sistemi Energia e Cavi e Sistemi Telecom, con un valore delle efficienze realizzate nel 2003 che superano Euro 170 milioni, cui vanno aggiunte quelle realizzate nel 2002 per Euro 199 milioni.

In particolare il risultato operativo del Settore Cavi e Sistemi Energia segna una crescita del 51%, mentre il Settore Cavi e Sistemi Telecom, pur rimanendo negativo, mostra un significativo recupero.

Per quanto riguarda il Settore Pneumatici, in un mercato generalmente positivo, il proseguimento dell'attività di focalizzazione sui prodotti ad alto contenuto tecnologico e qualitativo combinato con la politica di delocalizzazione produttiva, ha permesso la conferma di una continua crescita del risultato operativo, che aumenta del 15%.

In termini di cassa l'aggregato industriale, grazie ad ulteriori azioni d'efficienza sul capitale circolante e ad una continua e attenta selezione degli investimenti, ha fatto registrare un flusso di cassa operativo (free cash flow) positivo per Euro 464 milioni, che sommato a quanto ottenuto nel 2002 porta ad una generazione di cassa nel biennio di circa Euro 1.000 milioni.

L'opera di razionalizzazione realizzata nel biennio 2002/2003 pone Pirelli nella condizione di poter massimizzare i benefici derivanti da una possibile ripresa nei settori dell'energia e delle infrastrutture per telecomunicazioni e di poter raggiungere nuovi significativi traguardi in termini di redditività, quote di mercato e lancio di nuovi prodotti, confermandosi leader nella tecnologia e nell'innovazione.

A conferma di ciò, l'attività di ricerca e sviluppo ha raggiunto significativi successi nei diversi settori. In particolare, sono stati lanciati sul mercato prodotti integralmente concepiti e realizzati dai Pirelli Labs e dalla struttura Pirelli Telecom Systems, validati da operatori internazionali quali British Telecom, FastWeb, Telecom Italia e Alcatel.

Per quanto riguarda l'attività del settore immobiliare, rappresentato dal Gruppo Pirelli & C. Real Estate S.p.A., anche l'anno appena trascorso si è rivelato particolarmente significativo. Pirelli & C. Real Estate S.p.A. ha pienamente raggiunto gli obiettivi economici e reddituali, registrando una crescita del risultato operativo comprensivo dei proventi da partecipazione del 25% e gli obiettivi di sviluppo in nuovi settori, così come previsti dal piano triennale 2003-2005.

L'utile netto delle attività immobiliari è stato pari a Euro 102,1 milioni, a fronte di Euro 82,6 milioni del 2002, con una crescita del 24%. Nel 2002 erano ancora presenti anche altre componenti reddituali non immobiliari (in gran parte legate alla cessione del portafoglio titoli riveniente da Unim), per un valore di Euro 42,7 milioni.

Le attività di holding e coordinamento hanno beneficiato sia della definizione

della controversia con Ciena sull'utilizzo dei nostri brevetti, sia delle efficienze ottenute sui costi centrali di struttura.

Per quanto riguarda la partecipazione in Olimpia S.p.A., nel 2003 si è proceduto al rafforzamento della struttura, con un impegno per il Gruppo di Euro 388 milioni. A partire dal 2004, a seguito della fusione per incorporazione di Telecom Italia S.p.A. in Olivetti S.p.A., Olimpia S.p.A. beneficiando del flusso di dividendi per cassa, potrà garantirsi un equilibrio economico-finanziario.

I principali eventi che hanno caratterizzato l'esercizio 2003 sono stati:

- In data 10 marzo, secondo gli accordi presi dai due Gruppi nel marzo 1998, BZ Group ha esercitato la seconda opzione di vendita di un numero di azioni ordinarie Pirelli S.p.A. pari al 2,5% del capitale sociale con diritto di voto, ad un prezzo calcolato - secondo gli accordi - sulla media delle quotazioni borsistiche del titolo nelle 90 sedute precedenti la data dell'esercizio, per un importo totale di circa Euro 43 milioni (pari ad un prezzo unitario per azione di Euro 0,90).
- In data 5 maggio è stato stipulato l'atto di fusione per incorporazione di Holy S.r.l. (controllata di Hopa S.p.A.) in Olimpia S.p.A..
- Tale fusione ha avuto effetto, con la conseguente estinzione della società incorporata, il giorno 9 maggio 2003. Sono state quindi emesse n. 297.637.360 nuove azioni Olimpia S.p.A. in cambio dell'intero capitale di Holy S.r.l..
- Dopo queste operazioni il capitale di Olimpia S.p.A., pari a n. 1.860.233.510 azioni del valore nominale di Euro 1, risulta così suddiviso: Pirelli & C. S.p.A. 50,4%, Edizione Finance International S.A. 16,8%, Hopa S.p.A. 16%, Banca Intesa S.p.A. 8,4% e Unicredito S.p.A. 8,4%.
- Il 16 luglio Popoy Holding BV, joint venture tra Pirelli & C. Real Estate (25%) - Morgan Stanley Real Estate Funds IV (75%) si è aggiudicata, per un importo di Euro 980 milioni, la gara per l'acquisizione di parte del patrimonio immobiliare non strumentale del Gruppo Fondiaria-SAI. Il portafoglio oggetto d'acquisizione è costituito da 87 immobili a prevalente destinazione terziaria, per una superficie di circa 460.000 mq e collocati principalmente a Milano, Firenze e Roma. All'inizio di agosto la joint venture ha sottoscritto un accordo con Alerion Industries per la cessione di circa il 20% del portafoglio immobiliare acquisito costituito da 19 immobili ubicati prevalentemente a Milano e Roma, per un valore di Euro 200 milioni. In data 31 ottobre la joint venture ha formalmente acquisito la totalità delle quote di Ganimede S.r.l., società concentrataria di 68 immobili del valore di Euro 780 milioni (a book value), di cui Euro 684,6 milioni a prevalente destinazione terziaria. Il closing dell'operazione FONSAI è stato perfezionato in data 31 ottobre 2003.
- Tra luglio e settembre Pirelli & C. Real Estate Agency S.p.A. ha perfezionato due importanti contratti per la vendita per un totale di circa Euro 650 milioni:
 - il primo, il 30 luglio, in Associazione Temporanea d'Impresa (70% Pirelli & C. Real Estate S.p.A., 30% Ipi) riguarda un incarico per la

commercializzazione di 29 immobili a prevalente destinazione residenziale siti in Roma di proprietà di Initium (joint venture tra Generali Properties e Lehman Brothers) per un valore di vendita di circa Euro 350 milioni;

- il secondo, il 17 settembre, riguarda un incarico conferito da Investire Immobiliare S.g.r. S.p.A. per la commercializzazione di 14 immobili del Fondo Investire Residenziale 2 per un valore di vendita di circa Euro 300 milioni.
- In data 25 luglio la cordata costituita da Pirelli & C. Real Estate S.p.A. (capofila) si è prequalificata nella gara internazionale per la cessione e la riqualificazione del Polo Urbano di Fiera Milano. Il progetto è stato affidato a Renzo Piano.
- In data 12 settembre 2003 Pirelli ha inaugurato a Feira de Santana, nello stato brasiliano di Bahia, una nuova fabbrica per la produzione di pneumatici radiali ad alte prestazioni frutto di un investimento iniziale di circa 120 milioni di dollari e dislocato su un'area di 32 mila metri quadri; il nuovo impianto produrrà nella fase iniziale 2.500 pneumatici al giorno, destinati tanto al mercato interno ed alla regione latino americana quanto ai mercati nord americani ed europei.
- In settembre, J.D. Power and Associates, uno dei principali istituti di analisi di mercato statunitensi, ha reso noti i risultati di un'indagine secondo i quali, per gli automobilisti americani, le gomme Pirelli sono le migliori sul mercato. Nell'annuale ricerca sull'Indice di Gradimento dei pneumatici di primo equipaggiamento, condotta presso 30.400 proprietari di una nuova auto da almeno due anni, Pirelli ha ottenuto il punteggio più alto per aderenza, guidabilità, qualità del design e handling.
- Nel corso del 2003 sono state acquistate n. 41.930.000 azioni Capitalia S.p.A. (pari al 1,9% del capitale) ad un prezzo medio unitario di Euro 1,89 con un esborso di Euro 79,4 milioni. Tali azioni sono state successivamente apportate in un patto di sindacato di voto e di blocco della durata dal 22 ottobre 2003 al 22 ottobre 2006.
- In data 3 ottobre ha fatto il suo esordio ufficiale il brand Pirelli Real Estate Franchising, la nuova iniziativa di Pirelli & C. Real Estate S.p.A. volta alla creazione di una rete di agenzie per l'offerta al mercato retail di servizi e prodotti immobiliari, finanziari ed assicurativi (mutui, leasing, assicurazioni). Il network, che nasce come evoluzione strategica del modello di business di Pirelli & C. Real Estate S.p.A., ha l'obiettivo di realizzare la rete di riferimento per qualità e capacità innovativa dei servizi, per competenza e per professionalità dei suoi affiliati. Al 31 dicembre 2003 risultavano perfezionati 258 contratti con franchisee ed è stato raggiunto un accordo con primarie banche e compagnie d'assicurazione per la distribuzione di servizi integrati immobiliari/finanziari. Il piano di sviluppo prevede la contrattualizzazione di 500 affiliati entro la fine del 2004, 1.000 entro il 2005 e 1.500 a fine 2006, con un investimento complessivo di circa Euro 20 milioni con un break-even nel 2005.

- In data 22 ottobre Pirelli & C. Real Estate Società di gestione del risparmio S.p.A. ha ottenuto dalla Banca d'Italia l'approvazione del regolamento del fondo ad apporto Tecla Fondo Uffici destinato al pubblico. In data 23 ottobre è stata presentata a Borsa Italiana la domanda di ammissione a quotazione e, nella stessa data, il relativo prospetto è stato depositato presso Consob per l'ottenimento dell'autorizzazione alla pubblicazione. Il 12 dicembre Consob ha rilasciato il Nulla Osta alla pubblicazione del prospetto informativo, concludendo l'iter autorizzativo concernente l'Offerta Pubblica di Vendita e la quotazione ufficiale del primo fondo immobiliare ad apporto di Pirelli & C. Real Estate S.p.A.. L'ammissione alla quotazione ufficiale delle quote del Fondo Tecla è stata deliberata dalla Borsa Italiana S.p.A. il 3 dicembre 2003. Tecla Fondo Uffici è stato costituito con 65 immobili la cui destinazione principale è ad uso terziario-uffici o riconvertibile a tale destinazione, per un valore di mercato di 926 milioni di euro, più 25 milioni di euro in cassa.
- In data 24 ottobre 2003, il Consorzio formato da Pirelli Cavi e Sistemi Energia S.p.A. e Nexans si è aggiudicato un contratto del valore di Euro 100 milioni per la fornitura ed installazione "chiavi in mano", per conto dell'Ente Nazionale per l'Energia STEG - Société Tunisienne de l'Electricité et du Gaz - di cavi di trasmissione di energia elettrica sotterranei e relativi accessori ad alta tensione per il potenziamento e l'ampliamento della rete di trasmissione elettrica tunisina.
- Pirelli Cables Ltd ha firmato un contratto con il Ministry of Electricity and Water del Kuwait per la fornitura di 39 km di cavi ad alta tensione ad olio fluido a 132 kiloVolt. Il contratto, del valore di circa Euro 8 milioni, fa parte di un progetto finalizzato al rinnovo ed al potenziamento della rete elettrica nel sud del Kuwait.
- Il 9 novembre, il pilota norvegese Petter Solberg, al volante di una Subaru Impreza gommata Pirelli, ha conquistato la vittoria nel rally di Gran Bretagna aggiudicandosi il titolo di campione del mondo piloti. Per la Pirelli, fornitore esclusivo di pneumatici al team Subaru, si tratta del 19mo titolo iridato rally della sua storia.
- Nel corso del mese di dicembre Pirelli & C. S.p.A. ha versato la quota di spettanza dell'aumento di capitale deliberato dall'assemblea di Olimpia S.p.A. il 13 novembre 2003 con un esborso totale di Euro 388 milioni suddiviso in due tranches: la prima di Euro 353 milioni in data 17 dicembre e la seconda di Euro 35 milioni in data 29 dicembre.
- Il 23 dicembre 2003 Generali Properties, Pirelli & C. Real Estate e Lehman Brothers hanno acquistato tramite la partecipata Continuum S.r.l. un portafoglio di 43 immobili, dislocati prevalentemente tra Milano e Roma e facenti parte del patrimonio di proprietà di Assitalia, per un valore di Euro 158 milioni, per un totale di circa 106.000 mq. Continuum S.r.l. è partecipata al 40% da Generali Properties e da Pirelli & C. Real Estate e al 20% da Lehman Brothers. Gli immobili, a prevalente destinazione residenziale, dopo l'opera di

valorizzazione sono destinati alla successiva dismissione nel breve-medio periodo.

- In data 23 dicembre Pirelli & C. S.p.A. ha firmato un contratto per una linea di credito committed revolving di Euro 1 miliardo e della durata di 5 anni con primari istituti internazionali. Le banche che pariteticamente hanno messo a disposizione la somma sono: Barclays Capital, BNP Paribas, HSBC Bank plc, J.P. Morgan plc e The Royal Bank of Scotland plc. Con questa operazione il Gruppo Pirelli potrà migliorare ulteriormente la propria struttura finanziaria aumentandone al contempo la flessibilità.
- A fine 2003 Centrale Immobiliare S.p.A. (100% Pirelli & C. Real Estate S.p.A.) ha acquistato nove immobili a destinazione uffici, per un importo di Euro 85 milioni, da Banca di Roma - Gruppo Capitalia. Il portafoglio è localizzato a Firenze, Bologna, Roma, Napoli, Bari, Ancona, Palermo e Mestre.
- Negli ultimi giorni del 2003 è stato acquistato da Italtel, insieme ad un gruppo di investitori toscani facenti riferimento all'industriale Arduino Casprini (Pirelli & C. Real Estate S.p.A. 30%, altri soci 70%), un complesso industriale costituito da immobili a destinazione uffici e da aree di sviluppo nell'hinterland milanese, per un importo di Euro 80 milioni. L'accordo prevede anche la possibile acquisizione, in una fase successiva, del complesso industriale Italtel di Settimo Milanese (MI).



Il consolidato di Gruppo al 31 dicembre 2003 si può riassumere come segue:

(in milioni di Euro)	31/12/2003	31/12/2003	31/12/2002
	(escl. Olimpia)		
Vendite	6.671	6.671	6.718
Margine operativo lordo	628	628	523
% su vendite	9,4%	9,4%	7,8%
Risultato operativo	268	268	118
% su vendite	4,0%	4,0%	1,8%
Risultato da partecipazioni	49	(51)	(175)
Risultato operat. comprens. del ris. da partecipaz.	317	217	(57)
Oneri/proventi finanziari	(134)	(134)	(178)
Oneri/proventi straordinari	(9)	(9)	(83)
Oneri fiscali	(70)	(70)	(87)
Risultato netto	104	4	(405)
% su vendite	1,6%	0,1%	n.s.
Risultato netto di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.		(39)	(58)
Risultato netto di pertinenza per azione (in Euro)		(0,01)	(0,09)
Patrimonio netto		3.678	4.626
Patrimonio netto di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.		3.429	1.933
Patrimonio netto di pertinenza per azione (in Euro)		0,99	2,96
Posizione finanziaria netta (attiva)/passiva		1.745	2.050
Investimenti in beni patrimoniali		273	337
Spese di ricerca e sviluppo		204	219
Dipendenti n. (a fine periodo)		36.337	37.350
Stabilimenti n.		77	79
Azioni ordinarie di Pirelli & C. S.p.A. (n. milioni)		3.325,6	618,3
Azioni di risparmio di Pirelli & C. S.p.A. (n. milioni)		134,8	34,4
Totale azioni in circolazione		3.460,4	652,7

Analisi economica patrimoniale

Le *vendite*, pari ad Euro 6.671 milioni, hanno registrato una flessione dello 0,7% rispetto a quelle dell'esercizio precedente (Euro 6.718 milioni). Se si escludono gli effetti della variazione dei cambi (- 5,9%), del pareggiamento dei metalli nel business Energia (-0,3%) e della differenza di perimetro di consolidamento dovuta alla cessione del business Fili Smaltati (-1,5%), la variazione effettiva è pari a +7,0%.

Il *risultato operativo* è pari ad Euro 268 milioni rispetto ad Euro 118 milioni dello scorso esercizio. Il rapporto sulle vendite è pari al 4% (1,8% nel 2002). L'aggregato delle attività industriali ha registrato un risultato di Euro 264 milioni (comprensivo di Euro 22 milioni per gli effetti dell'allocatione dell'avanzo di fusione) pari al 4,4% delle vendite, contro Euro 162 milioni del 2002 (2,6% delle vendite).

Il settore immobiliare mostra un risultato pari ad Euro 61 milioni in miglioramento rispetto ad Euro 42 milioni del 2002. Va comunque evidenziato che, per la tipologia del modello di business, il valore rappresentativo dell'attività è il risultato operativo comprensivo dei proventi da partecipazione, che è pari ad Euro 128 milioni, in crescita del 25% sull'anno precedente. Nel risultato del 2003 sono compresi gli effetti positivi della transazione conclusa con Ciena relativa alla controversia sull'utilizzo di brevetti da parte di quest'ultima (Euro 10 milioni), nel Settore Cavi e Sistemi Energia, il cambio di criterio nella valutazione delle scorte dei metalli strategici da LIFO a FIFO (Euro 6 milioni) e la perdita legata al fallimento di un distributore (Euro 4 milioni). Si ricorda che lo scorso esercizio il risultato operativo comprendeva l'effetto positivo legato alla definizione di un contratto di cavi sottomarini energia (Euro 10 milioni) e l'indennizzo assicurativo per il danno alla fabbrica di Battipaglia delle Fibre Ottiche Sud per Euro 6 milioni.

I *risultati da partecipazioni* presentano un saldo negativo di Euro 51 milioni contro un saldo sempre negativo di Euro 175 milioni del 2002 e comprende l'effetto del risultato delle società valutate con il metodo del patrimonio netto. In particolare comprende l'effetto di Olimpia S.p.A. che è stato negativo per Euro 100 milioni (Euro 150 milioni nel 2002) mentre i risultati delle società del settore immobiliare (Gruppo Pirelli & C. Real Estate) sono stati positivi per Euro 67 milioni (Euro 60 milioni nel 2002).

Va ricordato che il risultato di Olimpia S.p.A. non contiene dividendi che saranno iscritti per cassa nel conto economico al momento della distribuzione prevista nel corso del 2004.

L'importo comprende inoltre la svalutazione delle partecipazioni in F.C. Internazionale Milano S.p.A. (Euro 6 milioni), Gemina S.p.A. (Euro 4 milioni) ed Eurocube S.A. (Euro 4 milioni).

Gli *oneri/proventi straordinari* di questo esercizio sono negativi per Euro 9 milioni mentre nello scorso esercizio il saldo era negativo per Euro 83 milioni. Le principali voci che compongono questo valore si riferiscono agli oneri legati alla operazioni di fusione della Capogruppo per Euro 16 milioni, al provento

legato al progetto “Treno Alta Velocità” presso gli stabilimenti pneumatici dell’area di Torino pari a Euro 10 milioni, ai costi relativi all’adesione al condono fiscale di alcune società italiane per Euro 14 milioni e a plusvalenze da cessioni immobiliari per Euro 17 milioni.

Lo scorso esercizio includeva l’accantonamento per oneri di ristrutturazione delle attività industriali (Euro 247 milioni) compensato parzialmente dalla plusvalenza derivante dal collocamento in Borsa di azioni Pirelli & C. Real Estate S.p.A. (Euro 149 milioni) e dalla plusvalenza della cessione realizzata da Pirelli & C. Real Estate S.p.A. dell’ultima tranche di titoli ex-Unim in portafoglio (Euro 51 milioni).

Il *risultato netto* è positivo per Euro 4 milioni (dopo oneri fiscali per Euro 70 milioni) contro una perdita per Euro 405 milioni del 2002 (dopo oneri fiscali per Euro 87 milioni).

Escludendo l’effetto Olimpia il risultato al 31 dicembre 2003 è positivo per Euro 104 milioni.

La quota di risultato netto di competenza di Pirelli & C. S.p.A. è negativa per Euro 39 milioni contro una perdita di Euro 58 milioni del 2002.

Il totale del *patrimonio netto* passa da Euro 4.626 milioni al 31 dicembre 2002 ad Euro 3.678 milioni al 31 dicembre 2003.

La *posizione finanziaria netta* è passiva per Euro 1.745 milioni in riduzione rispetto ad Euro 2.050 milioni al 31 dicembre 2002 con una riduzione di Euro 305 milioni.

A questo risultato ha contribuito un flusso di cassa netto positivo della gestione ordinaria per Euro 239 milioni.

La variazione contiene inoltre gli effetti netti legati all’aumento di capitale effettuato in Pirelli & C. S.p.A. quantificabili in Euro 649 milioni, la sottoscrizione dell’aumento di capitale in Olimpia S.p.A. per Euro 388 milioni e il pagamento di dividendi per complessivi Euro 64 milioni, cui si sono sommati eventi non ricorrenti quali l’iscrizione del debito per l’esercizio della put da parte di Cisco sull’investimento Pirelli Submarine Telecom per Euro 61 milioni e un saldo netto tra acquisizioni e cessione di partecipazioni negativo per Euro 48 milioni.

Il *personale* è pari a 36.337 unità al 31 dicembre 2003 (di cui 2.417 lavoratori temporanei), contro 37.350 unità del 31 dicembre 2002 (di cui 2.257 lavoratori temporanei), con una riduzione netta di 1.013 unità.

La variazione è dovuta principalmente ad una diminuzione di 1.846 dipendenti per quanto riguarda le attività industriali, ad un incremento di 336 unità nel Gruppo Pirelli & C. Real Estate ed all’incremento legato alla creazione della società consortile con Telecom Italia per la gestione integrata dei servizi IT (443 unità).

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio.

- In gennaio Pirelli ha finalizzato l'acquisto da Cisco Systems della quota del 10% di Pirelli Submarine Telecom Systems Holding B.V. ad essa ceduta nel 2000 per un controvalore di circa 75 milioni di dollari. Tale operazione è avvenuta a seguito dell'esercizio da parte di Cisco Systems del diritto - previsto dagli accordi perfezionati il 3 agosto 2000 - a rivendere a Pirelli la suddetta quota per lo stesso ammontare. Pirelli pertanto detiene, dopo l'operazione, l'intera quota.
- In gennaio Pirelli si è aggiudicata due importanti contratti per la fornitura, attraverso il system integrator TCIL (Telecommunications Consultants of India), di 4.000 km di cavi OPGW (Optical Ground Wire) e di servizi all'utility algerina Sonelgaz. Attraverso questi due progetti, Sonelgaz sarà in grado di realizzare una nuova rete di telecomunicazioni a banda larga per la trasmissione di voce, dati e servizi multimediali che favorirà lo sviluppo dell'Algeria.
- In marzo Pirelli Cables Ltd - consociata inglese di Pirelli Cavi e Sistemi Energia S.p.A. - e Draka Holding N.V. hanno firmato un accordo di lungo periodo in base al quale Pirelli fornirà a Draka cavi a bassa tensione per il mercato inglese, destinati al cablaggio elettrico degli edifici civili ed industriali.
- Nel corso dei primi mesi del 2004 sono stati esercitati n. 3.917.896 *warrant* Pirelli & C. S.p.A. 2003-2006 (pari allo 0,25% di quelli emessi). Conseguentemente sono state emesse n. 979.474 azioni ordinarie.
- Si è conclusa il 1 marzo 2004 l'offerta pubblica di vendita e quotazione del Tecla Fondo Uffici, il primo fondo quotato ad apporto privato promosso da Pirelli Real Estate S.g.r. S.p.A., con una domanda che ha ecceduto l'offerta del 44% ed una oversubscription sia nell'ambito dell'Offerta Pubblica che nel Collocamento Istituzionale, con oltre 37.000 adesioni. Il prezzo di offerta è stato fissato in Euro 505 per quota.

Prospettive per l'esercizio in corso.

Come precedentemente sottolineato, le azioni di razionalizzazione effettuate nell'ultimo biennio mettono il Gruppo in condizione di beneficiare pienamente dell'eventuale ripresa dei mercati.

In particolare, per le attività industriali si prevede un ulteriore incremento di redditività nei settori in cui opera il Gruppo.

Nel Settore Pneumatici, in un mercato in crescita, Pirelli S.p.A. prevede di migliorare ulteriormente i propri risultati attraverso la spinta alla selezione sull'alto di gamma, la prosecuzione del processo di delocalizzazione e la crescita sul mercato americano.

Nel Settore Cavi e Sistemi Energia, nell'attesa di una parziale ripresa del mercato, Pirelli S.p.A. punta a consolidare il recupero di redditività grazie alla focalizzazione su prodotti a margini più alti.

Nel Settore Cavi e Sistemi Telecom, in un mercato che rimane depresso,

Pirelli S.p.A. punta a una situazione d'equilibrio, soprattutto grazie alla diffusione dei suoi nuovi prodotti per l'accesso.

Per quanto riguarda il comparto immobiliare sulla base delle informazioni disponibili, si ritiene ragionevole attendere per il 2004 una crescita del risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazione in linea con il Piano Triennale 2003-2005.

Il risultato beneficerà del miglioramento dei valori di Olimpia S.p.A., che grazie alle operazioni effettuate nel corso dell'anno, dovrebbe arrivare ad una situazione d'equilibrio economico.

In sintesi si prevede un significativo miglioramento in tutte le attività e su tutti i livelli di risultato.

Azioni proprie

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

Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

-
- In febbraio, Camfin Finance (Luxemboug) S.A. ha versato a Euroqube S.A. l'ultima quota di capital committed, per un importo di Euro 1,22 milioni.
 - In marzo, Camfin S.p.A. ha provveduto al rimborso della penultima cedola relativa al prestito obbligazionario 2000-2005, per un valore di Euro 5,8 milioni.
 - In marzo, Cam Immobiliare S.p.A. ha sottoscritto un compromesso di acquisto da Fintrivulzio S.r.l. di un terreno limitrofo all'attuale proprietà, con il contestuale versamento di Euro 0,25 milioni a titolo di caparra. L'operazione ha un costo complessivo di Euro 2,5 milioni - IVA compresa - con esborso finale a giugno 2005.
 - Dal gennaio 2004, Camfin S.p.A. ha effettuato una serie di operazioni di trading, per un controvalore di complessivi Euro 12,32 milioni, che hanno portato la partecipazione in Pirelli & C. S.p.A. al 24,12%, con complessive n. 802.387.164 azioni. Nel contempo, i warrant Pirelli & C. S.p.A., posseduti da Camfin S.p.A., risultano pari a n. 504.547.142.
 - Nel corso del 2004 sono stati esercitati n. 86.432 warrant Camfin S.p.A. 2003-2006; conseguentemente sono state emesse n. 21.608 azioni.

Prospettive per l'esercizio in corso

L'andamento dei primi due mesi del 2004, per le attività operative, insieme alla certezza di un quadro normativo stabile per tutto l'arco dell'anno relativamente all'accisa agevolata sui prodotti emulsionati, consente di ipotizzare un miglioramento del risultato operativo consolidato nel corso dell'anno. Considerando inoltre l'ulteriore rafforzamento reddituale atteso dal Gruppo Pirelli & C., quale effetto delle misure di efficienza attuate negli ultimi due esercizi, è possibile prevedere per l'esercizio in corso un risultato netto positivo sia consolidato sia per la Capogruppo.



Stato Patrimoniale Consolidato al 31 dicembre 2003

Attivo

(in Euro/000)	31 dic.03	31 dic.02
A) Crediti verso Soci per versamenti ancora dovuti	-	-
B) Immobilizzazioni:		
I Immobilizzazioni Immateriali		
Costi di impianto e ampliamento	1.082	148
Costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità	304	452
Diritti di brevetto industriale e diritti di util. opere ingegno	450	570
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	19	28
Avviamento	4.489	5.023
Differenza di consolidamento	8.066	4.312
Immobilizzazioni in corso e acconti	1.481	129
Altre	3.708	768
Totale Immobilizzazioni Immateriali	19.599	11.430
II Immobilizzazioni Materiali :		
Terreni e fabbricati	10.337	6.299
Impianti e macchinari	2.449	2.637
Altri beni:		
Mobili, arredi e macchine per ufficio	371	406
Automezzi	117	113
Immobili in corso ed acconti	602	439
Totale Immobilizzazioni Materiali	13.876	9.894
III Immobilizzazioni Finanziarie:		
Partecipazioni	862.856	731.603
Crediti finanziari	379	18
Altri titoli	18.914	-
Totale Immobilizzazioni Finanziarie	882.149	731.621
Totale Immobilizzazioni (B)	915.624	752.945



Stato Patrimoniale Consolidato
al 31 dicembre 2003

Attivo

(in Euro/000)	31 dic.03	31 dic.02
C) Attivo Circolante		
I Rimanenze		
Prodotti finiti e merci	1.940	3.666
Acconti	-	152
Totale rimanenze	1.940	3.818
II Crediti:		
Verso clienti	77.726	65.299
Verso altri	23.349	29.468
Totale Crediti	101.075	94.767
III Attività Finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni		
Partecipazioni e titoli non immobilizzati	31.191	-
Totale Attività finanziarie che non costituiscono Immobilizzazioni	31.191	-
IV Disponibilità liquide:	14.338	5.127
Totale Attivo Circolante (C)	148.544	103.712
D) Ratei e Risconti Attivi	859	1.142
Totale Attivo	1.065.027	857.799



Stato Patrimoniale Consolidato
al 31 dicembre 2003

Passivo

(in Euro/000)	31 dic.03	31 dic.02
A) Patrimonio Netto:		
Della Società	567.655	517.281
I Capitale	106.368	50.652
II Riserva sopraprezzo azioni	257.750	152.745
III Riserve di rivalutazione:	2.364	2.364
IV Riserva legale	9.059	8.557
VII Altre Riserve:		
a) riserva straordinaria	645	645
b) riserva tassata	64	64
c) avanzo di fusione	1.190	1.190
d) altre riserve	241.545	286.225
IX Utili (perdite) esercizi precedenti	42.411	37.936
IX Utili (perdite) dell'esercizio	(93.741)	(23.097)
Di terzi	1.791	3.685
a) capitale e riserve	1.943	3.501
b) utile (perdita) dell'esercizio	(152)	184
Totale Patrimonio Netto (A)	569.446	520.966
B) Fondi per rischi ed oneri:		
Altri accantonamenti	886	410
Totale Fondo per rischi ed oneri (B)	886	410



Stato Patrimoniale Consolidato
al 31 dicembre 2003

Passivo

(in Euro/000)	31 dic.03	31 dic.02
C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	1.173	1.111
D) Debiti :		
Debiti finanziari a medio e lungo termine	176.006	168.137
Debiti finanziari a breve termine:		
a) verso banche	245.431	118.995
b) verso controllate	3.349	-
Totale debiti finanziari a breve termine:	248.780	118.995
Altri debiti:		
a) verso fornitori	60.052	34.100
b) tributari	1.502	6.181
c) verso Istituti di Previdenza e Sicurezza Sociale	517	591
d) altri debiti	3.788	5.209
Totale Altri Debiti	65.859	46.081
Totale Debiti (D)	490.645	333.213
E) Ratei e Risconti passivi	2.877	2.099
Totale Passivo	1.065.027	857.799
Conti d'ordine		
Fidejussioni a favore di terzi	10.798	10.255
Beni presso terzi	1.684	-
Impegni verso terzi	15.734	9.165
Totale	28.216	19.420



Conto Economico Consolidato

Esercizio 01.01.2003 - 31.12.2003

(in Euro/000)	31 dic.03	31 dic.02
A) Valore della produzione:		
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	322.666	260.313
Variazioni rimanenze ed incremento immobilizzazioni	284	-
Altri ricavi e proventi	3.138	2.769
Totale valore della produzione (A)	326.088	263.082
B) Costi della produzione:		
Per materie prime, sussidiarie, di consumo compresa variazione relativa alle rimanenze	(307.560)	(241.703)
Per servizi e altri costi	(12.925)	(13.336)
Per il personale	(5.996)	(7.164)
Altre svalutazione delle immobilizzazioni	-	(2)
Accantonamenti per altri rischi	(302)	(136)
Totale costi della produzione (B)	(326.783)	(262.341)
Margine operativo lordo (A+B)	(695)	741
Ammortamenti		
Ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali	(2.466)	(1.676)
Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali	(831)	(867)
Totale ammortamenti	(3.297)	(2.543)
Risultato operativo	(3.992)	(1.802)
C) Proventi e oneri finanziari:		
Proventi e oneri da partecipazioni	(14.849)	(35.230)
Altri proventi finanziari	1.259	1.267
Interessi e altri oneri finanziari	(15.159)	(12.783)
Totale proventi e oneri finanziari (C)	(28.749)	(46.746)
Risultato ante Imposte e Componenti straordinari	(32.741)	(48.548)
D) Proventi e oneri straordinari		
Risultato prima delle imposte	(98.974)	(23.133)
Imposte	5.081	220
Risultato dell'Esercizio	(93.893)	(22.913)
Di pertinenza della Società	(93.741)	(23.097)
Di pertinenza di terzi	(152)	184

Forma e Contenuto

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2003 è stato redatto in conformità alle norme introdotte dal Decreto Legislativo n. 127 del 9 aprile 1991 in attuazione della VII Direttiva.

Il bilancio consolidato comprende i bilanci di Camfin S.p.A., società Capogruppo e delle società nelle quali Camfin S.p.A. detiene direttamente o indirettamente il controllo, così come indicato nell'art. 26 del D.Lgs 127/91.

L'area di consolidamento è dettagliata nei prospetti supplementari.

Principi di Consolidamento

Ai fini del consolidamento sono stati utilizzati i bilanci al 31 dicembre 2003 predisposti per l'approvazione da parte delle Assemblee delle singole Società, opportunamente modificati, ove necessario, per unificarli ai principi contabili comuni che sono in linea con quanto disposto dal D.Lgs 127/91 e con i principi predisposti dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri.

La metodologia di consolidamento è di seguito descritta:

- società incluse nell'area di consolidamento con il metodo integrale e proporzionale:
 - per le società consolidate integralmente gli elementi dell'attivo e del passivo nonché i proventi ed oneri sono consolidati integralmente;
 - per le imprese incluse nel consolidamento con il criterio proporzionale le voci citate in precedenza sono consolidate proporzionalmente alla quota di partecipazione posseduta.

L'applicazione della tecnica di consolidamento comporta le seguenti principali rettifiche:

- il valore contabile delle partecipazioni è eliso contro la quota di spettanza del corrispondente patrimonio netto, in conseguenza dell'assunzione delle attività e passività, dei proventi e oneri delle imprese consolidate. La differenza tra il prezzo di acquisto delle partecipazioni ed il patrimonio netto contabile alla data in cui l'impresa è inclusa per la prima volta nel consolidamento è imputata, nei limiti attribuibili, agli elementi dell'attivo e del passivo delle imprese consolidate. Il residuo, se negativo, è iscritto in una voce del patrimonio netto denominata "Riserva di consolidamento"; se positivo viene iscritto nell'attivo alla voce "Differenza di consolidamento" quando l'eccedenza è rappresentativa di un effettivo maggior valore della partecipata, mentre quando l'eccedenza non corrisponde ad un effettivo maggior valore della partecipata viene portata in detrazione della voce "Riserva di consolidamento" fino a concorrenza della medesima e, per la

parte residua, addebitata al conto economico.

- i rapporti patrimoniali ed economici intercorsi tra le società incluse nell'area di consolidamento, ivi compresi i dividendi distribuiti nell'ambito del Gruppo, sono elisi così come gli utili e le perdite non ancora realizzati verso terzi, emergenti da operazioni tra le società del Gruppo;
- società consolidate con il metodo del patrimonio netto:
 - il valore di carico della partecipazione viene adeguato alla quota di patrimonio netto di spettanza al 31 dicembre. La differenza tra il prezzo di acquisto della partecipazione ed il patrimonio netto di spettanza al 31 dicembre, ad eccezione delle quote di risultato d'esercizio, è imputata alla voce partecipazioni al netto delle quote di ammortamento determinate in funzione del periodo di prevista utilità futura, che è stato definito in 20 anni. La prevista utilità futura è stata determinata tenendo conto delle prospettive economiche degli investimenti effettuati, le stesse che hanno supportato le motivazioni per l'acquisto. Le partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto sono consolidate per la percentuale di possesso delle stesse iscritta nelle immobilizzazioni finanziarie.
I dividendi relativi alle società valutate a patrimonio netto vengono eliminati. In presenza di una partecipazione valutata con il metodo del patrimonio netto, avente valore negativo, il valore della stessa viene annullato e la differenza residua viene stanziata in un apposito fondo del passivo.

Le quote di competenza di azionisti terzi sono iscritte nell'apposita voce al passivo. Nel conto economico viene evidenziata separatamente la quota di utile o di perdita di competenza di terzi.

Il raccordo tra l'utile d'esercizio ed il patrimonio netto del bilancio civilistico di Camfin S.p.A. al 31 dicembre 2003 e i dati corrispondenti del bilancio consolidato sono riportati nella nota integrativa.

Il bilancio consolidato viene sottoposto a revisione contabile dalla PricewaterhouseCoopers S.p.A., contro un compenso di Euro 7,3 mila.

Criteria di Valutazione

I criteri applicati nella valutazione delle voci di bilancio sono coerenti con quelli utilizzati nel bilancio della Capogruppo nonchè conformi alla normativa vigente.

Non sono state apportate modifiche ai principi adottati nel precedente esercizio.

Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali sono iscritte al costo di acquisto o di produzione sistematicamente ammortizzate in relazione alla loro residua possibilità di utilizzazione e tenendo conto delle prescrizioni contenute nell'art. 2426 del Codice Civile.

Gli ammortamenti sono calcolati secondo le seguenti aliquote:

- costi di impianto e ampliamento: 20%;
- costi di ricerca sviluppo e pubblicità: 20%;
- diritti di brevetto industriali: 20%;
- licenze e programmi software: 20%;
- altri oneri pluriennali: 16,67% - 33%;
- avviamento: 10%.

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

La differenza di consolidamento, che emerge in sede di redazione del bilancio consolidato, viene ammortizzata in 20 anni, periodo di tempo entro il quale si ritiene di poter fruire dei relativi benefici economici.

Immobilizzazioni materiali

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

Le principali aliquote utilizzate sono le seguenti:

- Immobili e fabbricati: 3%;
- Impianti e macchinario: 7,5% (attrezzature fisse) e 15% (attrezzature leggere);
- Sistemi elettronici di telecontrollo ed impianti di comunicazione: 25%;
- Mobili, arredi e macchine per ufficio: 12%;
- Macchine elettroniche, elettromeccaniche e radiotelefoni: 20%;
- Automezzi: 20%;
- Autovetture: 25%.

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

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

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



Immobilizzazioni finanziarie

Partecipazioni

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

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

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

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

Lo scarico dei titoli avviene secondo il metodo LIFO.

Altri titoli

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

Lo scarico dei titoli avviene secondo il metodo LIFO.

Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

Le partecipazioni e gli altri titoli iscritti nell’attivo circolante, in quanto destinati ad attività di negoziazione, sono iscritti, come disposto dall’art. 2426 del Codice Civile in base al testo vigente al 31 dicembre 2003, al minore fra costo e valore di realizzazione desumibile dall’andamento di mercato. Il valore originario delle attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni viene ripristinato qualora vengano meno i motivi della svalutazione. Lo scarico dei titoli avviene secondo il metodo LIFO.

Crediti e Debiti

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

I crediti verso l’Erario sono comprensivi degli interessi maturati.

I debiti sono iscritti al valore nominale.

Operazioni in valuta

Le operazioni in valuta estera sono contabilizzate sulla base dei cambi vigenti alla data di effettuazione delle transazioni. I crediti e debiti in valuta sono allineati ai cambi di fine esercizio o ai cambi concordati, ove esistano appositi contratti di copertura; i relativi utili o perdite da conversione sono accreditati o addebitati al conto economico per il periodo di competenza.



**Nota Integrativa del Bilancio Consolidato
al 31.12.03**

Rimanenze	Le giacenze di magazzino sono valutate al minore fra costo e valore di mercato. Il costo corrisponde al metodo FIFO.
------------------	--

Disponibilità liquide	Le disponibilità liquide sono iscritte al valore nominale.
------------------------------	--

Operazioni di smobilizzo crediti	I crediti oggetto di smobilizzo che vengono ceduti con azione di regresso sono rimossi dallo stato patrimoniale a fronte dell'anticipazione ricevuta. Il rischio di regresso viene evidenziato nei conti d'ordine. Le poste di bilancio che sono state oggetto di smobilizzo sono relative a crediti d'imposta ceduti a società di factoring.
---	---

Prestiti obbligazionari	Il debito per obbligazioni iscritto in bilancio corrisponde all'ammontare totale del debito residuo in linea capitale alla data di bilancio secondo il piano di rimborso.
--------------------------------	---

Fondi per rischi ed oneri	I fondi per rischi ed oneri accolgono gli accantonamenti destinati a coprire perdite o debiti previste dall'art. 2424 bis del Codice Civile, in base al testo vigente al 31 dicembre 2003, di natura determinata e di esistenza certa o probabile il cui ammontare e/o data di sopravvenienza sono indeterminati alla data di chiusura dell'esercizio.
----------------------------------	--

Trattamento di fine rapporto dipendenti	L'indennità di fine rapporto è determinata in base all'anzianità raggiunta a fine esercizio da ogni singolo dipendente, in conformità alle leggi ed ai contratti di lavoro vigenti alla data di bilancio. Il trattamento di fine rapporto corrisponde al totale delle singole indennità maturate a favore dei dipendenti alla data di chiusura del bilancio, al netto degli acconti erogati.
--	---

Ratei e Risconti	Sono determinati secondo il principio della competenza temporale.
-------------------------	---

Ricavi e Costi	Sono esposti in bilancio secondo il principio della prudenza e della competenza.
-----------------------	--

Dividendi	I dividendi percepiti da altre società sono contabilizzati al momento dell'incasso.
------------------	---



Imposte

Le imposte correnti sul reddito sono stanziare da ciascuna società consolidata sulla base di una realistica previsione degli oneri fiscali da assolvere in applicazione della vigente normativa fiscale, tenuto inoltre conto del principio della competenza economica.

Le imposte differite, derivanti sia da sfasamenti temporali tra risultati d'esercizio e redditi imponibili sia da rettifiche di consolidamento, vengono iscritte in bilancio per competenza. Le imposte differite attive sono iscritte solo se ritenute recuperabili, con ragionevole certezza, sui redditi imponibili degli esercizi successivi.

Conti d'ordine

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

Operazioni di copertura

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

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

Altre informazioni

Per quanto riguarda la natura dell'attività del Gruppo e i fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio, si rinvia a quanto già commentato nella relazione sulla gestione.

Stato Patrimoniale Attivo

Immobilizzazioni immateriali

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono riportate nella tabella seguente:

(in migliaia di Euro)	31.12.2003	31.12.2002
Saldo iniziale	11.430	4.913
Investimenti	10.599	9.921
Ammortamenti	(2.466)	(1.676)
Disinvestimenti	-	(42)
Variazione area di consolidamento	36	(1.686)
Saldo fine esercizio	19.599	11.430

Nel corso dell'esercizio non sono stati imputati oneri finanziari alle immobilizzazioni immateriali.

Gli incrementi sono principalmente imputabili alla differenza di consolidamento (Euro 4.191 mila) che emerge nel bilancio consolidato a seguito dell'acquisto del 9% della controllata Cam Tecnologie S.p.A. da Webiz Holding B.V. (Gruppo ENEL). Tale ammontare viene ammortizzato in funzione del periodo di prevista utilità futura stimato in 20 anni.

Gli altri incrementi si riferiscono agli oneri sostenuti dalla Capogruppo in funzione dell'aumento di capitale effettuato nel mese di giugno, Euro 1.103 mila, ai costi sostenuti da Cam Tecnologie S.p.A. nell'ambito del progetto di ricerca congiunto con ENI - Divisione R. & M. - finalizzato alla commercializzazione di un nuovo carburante emulsionato, Euro 1.352 mila, e alla definizione del valore del patto di non concorrenza sottoscritto da Cam Petroli S.r.l. con Agip Fuel S.p.A. (ex Atriplex S.r.l.), Euro 3.450 mila, il cui ammortamento è stato definito in funzione della durata dell'accordo di joint venture con Agip Fuel S.p.A.. Il patto è stato sottoscritto dalle parti il 12 febbraio 2002 con scadenza 2012.

La variazione dell'area di consolidamento include gli effetti relativi al primo consolidamento di Cam Gas S.r.l., posseduta dalla Capogruppo al 100% e acquistata nel corso dell'anno, e gli effetti relativi al passaggio al consolidamento integrale della società TRE - Total Renewable Energy S.r.l., posseduta al 100% da Cam Tecnologie S.p.A. a fine esercizio.

Al 31 dicembre 2002 la stessa società era partecipata dal Gruppo al 40,5% e valutata con il metodo del patrimonio netto.

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



Immobilizzazioni materiali

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono riportate nella tabella seguente:

(in migliaia di Euro)	31.12.2003	31.12.2002
Valori lordi		
Saldo iniziale	17.486	16.331
Investimenti	5.225	1.001
Disinvestimenti	(237)	(309)
Svalutazione	-	(384)
Variazione area di consolidamento	(9)	847
Saldo fine esercizio	22.465	17.486
Fondo ammortamento		
Saldo iniziale	7.592	6.689
Ammortamento dell'esercizio	831	867
Svalutazioni	262	243
Disinvestimenti	(96)	(151)
Variazione area di consolidamento	-	(56)
Saldo fine esercizio	8.589	7.592
Valori netti	13.876	9.894

Nel corso dell'esercizio non sono stati imputati oneri finanziari alle immobilizzazioni materiali.

Gli incrementi dell'anno 2003 si riferiscono principalmente alle acquisizioni di proprietà limitrofe all'attuale complesso immobiliare di Pero, effettuate da Cam Immobiliare S.p.A., Euro 4.374 mila, oltre agli incrementi riferiti alla Capogruppo, Euro 182 mila, a Cam Tecnologie S.p.A., Euro 425 mila, a Cam Petroli S.r.l., Euro 28 mila e a Gecam France S.A.S., Euro 423 mila. Quest'ultima società, posseduta da Cam Tecnologie S.p.A al 50,01%, è divenuta operativa nel corso dell'anno 2003 e consolidata integralmente al 31 dicembre 2003.

La variazione area di consolidamento è imputabile all'uscita dall'area di consolidamento della società Cam Immobiliare S.r.l., posta in liquidazione il 13 marzo 2003.

Nel corso dell'esercizio le immobilizzazioni materiali, nella voce impianti e macchinari, sono state oggetto di svalutazioni, pari a Euro 262 mila, per perdite di valore ritenute permanenti.



Nota Integrativa del Bilancio Consolidato al 31.12.03

Partecipazioni

La loro composizione è la seguente:

(in migliaia di Euro)	31.12.2003	31.12.2002
Società controllate		
Cam Immobiliare S.r.l. in liquidazione	3.104	-
Totale società controllate	3.104	-
Società collegate		
Valutate a patrimonio netto:		
Pirelli & C. S.p.A (già Pirelli & C.A.p.A)	850.172	632.724
TRE - (Total Renewable Energy) S.r.l.	-	-
Valutate al costo:		
Gecam France S.A.S.	-	120
Totale società collegate	850.172	632.844
Altre società		
Pirelli S.p.A. ordinarie	-	84.051
Buongiorno.it S.p.A.	1.835	2.265
EuroQube S.A.	7.745	12.443
Totale altre società	9.580	98.759
Totale Partecipazioni	862.856	731.603

Il valore di Euro 3.104 mila si riferisce al deconsolidamento della società Cam Immobiliare S.r.l., in liquidazione dal marzo 2003. Al 31 dicembre 2002 la società era consolidata integralmente.

Le variazioni intervenute nelle partecipazioni Pirelli S.p.A. e Pirelli & C. A.p.A. sono relative all'operazione di fusione per incorporazione di Pirelli S.p.A. in Pirelli & C. A.p.A. oltre all'aumento di capitale effettuato in Pirelli & C. A.p.A..

La fusione in oggetto è stata effettuata in data 4 agosto 2003 con decorrenza dal 1° gennaio 2003.

Contestualmente la società Pirelli & C. A.p.A. ha cambiato la denominazione in Pirelli & C. S.p.A..

Quanto sopra descritto ha comportato, in sede di valutazione a patrimonio netto, un effetto diluizione negativo sui valori di Pirelli & C. S.p.A., pari a Euro 64.659 mila, che è stato recepito sia a livello patrimoniale che economico; in particolare l'onere è stato classificato tra i componenti straordinari in dipendenza della natura straordinaria delle operazioni sopra descritte.

È stato inoltre attivato un avviamento di Euro 33.353 mila sulle azioni di Pirelli



Nota Integrativa del Bilancio Consolidato al 31.12.03

S.p.A. convertite in azioni Pirelli & C. S.p.A.; tale importo viene ammortizzato in funzione del periodo di prevista utilità futura, che è stato definito in 20 anni.

Il valore di Pirelli & C. S.p.A. è così determinato:

Patrimonio netto per azione di Pirelli & C. S.p.A. al 31 dicembre 2003 Euro 0,9908 per azione n. azioni 745.153.539 x Euro 0,9908		738.302
Maggior valore su Patrimonio netto al 31/12/95 (da ammortizzare in 20 anni)	23.835	
Ammortamenti al 31/12/03 (7,25° quota)	(8.640)	
Maggior valore su Patrimonio netto al 30/09/99 (da ammortizzare in 20 anni)	30.905	
Ammortamenti al 31/12/03 (5,25° quota)	(8.113)	
Maggior valore su Patrimonio netto al 31/12/99 (da ammortizzare in 20 anni) degli ulteriori acquisti effettuati dopo 30/09/99	1.877	
Ammortamenti al 31/12/03 (4,25° quota)	(399)	
Maggior valore su Patrimonio netto al 31/12/00 (da ammortizzare in 20 anni) degli acquisti effettuati dopo 01/01/00	50.900	
Ammortamenti al 31/12/03 (4° quota)	(10.180)	
Maggior valore su Patrimonio netto al 31/12/03 (da ammortizzare in 20 anni) sul concambio azioni Pirelli S.p.A.	33.353	
Ammortamenti al 31/12/03 (1° quota)	(1.668)	
Attivo residuo		111.870
Valore partecipazione Pirelli & C. S.p.A. al 31 dicembre 2003		850.172

La partecipazione in Gecam France S.A.S., costituita dalla società Cam Tecnologie S.p.A. nel novembre 2002 con l'obiettivo di promuovere l'attività di commercializzazione in Francia, è divenuta operativa nel corso dell'esercizio 2003, e conseguentemente consolidata con il metodo integrale a fine periodo. La stessa società, a fine 2002, era iscritta al valore di carico pari a Euro 120 mila. Il decremento nella partecipazione Buongiorno.it S.p.A., Euro 430 mila, è relativo alla vendita dello 0,15% della quota posseduta da Camfin Finance (Luxembourg) S.A.; il decremento di EuroQube S.A. si riferisce al rimborso di una quota di capitale, Euro 1.499 mila, e alla svalutazione effettuata da Camfin Finance (Luxembourg) S.A., Euro 3.200 mila., per recepire perdite di valore ritenute durevoli.



Nota Integrativa del Bilancio Consolidato al 31.12.03

Il rimborso di Euro 1.499 mila è contestuale alla riduzione del debito per versamenti in conto capitale da effettuare da parte di Camfin Finance (Luxembourg) S.A. alla società EuroQube S.A..

Crediti finanziari

Il saldo al 31 dicembre 2003, pari a Euro 379 mila, è così composto:

- Euro 300 mila, finanziamento concesso da Camfin Finance (Luxembourg) S.A. a Buongiorno.it S.p.A., con scadenza oltre 12 mesi;
- Euro 10 mila, interessi maturati sul finanziamento di cui sopra esigibili entro 12 mesi;
- Euro 69 mila, depositi cauzionali.

Il saldo al 31 dicembre 2002, Euro 18 mila, si riferiva a depositi cauzionali.

Altri titoli

(in migliaia di Euro)	31.12.2003	31.12.2002
Altri titoli	18.914	-

Il saldo si riferisce a nr. 378.272.142 warrant iscritti nelle immobilizzazioni finanziarie ad un valore unitario di Euro 0,05 correlati all'aumento di capitale effettuato dalla Capogruppo in Pirelli & C. S.p.A. nel mese di giugno 2003 e scorporati dal valore delle azioni sottoscritte.

Rimanenze

(in migliaia di Euro)	31.12.2003	31.12.2002
Prodotti finiti e merci	1.940	3.666
Acconti	-	152
Totale rimanenze	1.940	3.818

I prodotti finiti e merci si riferiscono principalmente alle giacenze di prodotti petroliferi di Cam Petroli S.r.l. e, in misura inferiore, dalle giacenze di additivi per la produzione e l'emulsione di Cam Tecnologie S.p.A..

Il decremento, rispetto al precedente esercizio, verificatosi in entrambe le società, è legato alla maggiore attenzione rivolta alla gestione delle scorte.

Gli acconti presenti al 31 dicembre 2002, Euro 152 mila, si riferivano a rapporti commerciali chiusi nel corso del 2003.



**Nota Integrativa del Bilancio Consolidato
al 31.12.03**

Crediti commerciali e diversi

La loro composizione per scadenza è la seguente:

(in migliaia di Euro)	31.12.2003	31.12.2002
Crediti verso clienti		
con scadenza entro 12 mesi	79.147	64.493
con scadenza oltre 12 mesi	-	1.963
Meno fondo svalutazione crediti	(1.421)	(1.157)
Totale crediti verso clienti	77.726	65.299
Verso altri		
con scadenza entro 12 mesi:		
crediti verso Erario	10.930	9.271
verso controllate	171	-
verso collegate	1.326	331
verso controllante	10	8
altri crediti	101	1.181
Saldo crediti entro 12 mesi	12.538	10.791
con scadenza oltre 12 mesi:		
crediti verso Erario	10.444	18.336
altri crediti	367	341
Saldo crediti oltre 12 mesi	10.811	18.677
Totale altri crediti	23.349	29.468

L'incremento dei crediti verso clienti è sostanzialmente ascrivibile a Cam Petroli S.r.l. e legato all'aumento del volume di affari della stessa società, che beneficia del conferimento del ramo d'azienda da parte di Agip Fuel S.p.A. (ex Atriplex S.r.l.), avvenuto nel settembre 2002 e dell'attuazione del patto di non concorrenza in essere con Agip Fuel S.p.A..

La riduzione dei crediti verso l'Erario, con scadenza oltre 12 mesi, è attribuibile principalmente a crediti presenti nel bilancio di Camfin S.p.A. al 31 dicembre 2002 e ceduti a società di factoring nel corso dell'anno.



**Attività finanziarie che non
costituiscono immobilizzazioni**

Il saldo pari a Euro 31.191 mila al 31 dicembre 2003 è così composto:

- numero 147.725.000 warrant abbinati ad azioni Pirelli & C. S.p.A. per un valore di Euro 7.478 mila;
- numero 45.671.125 azioni Pirelli & C. S.p.A. per un valore di Euro 23.713 mila.

Come già evidenziato nella nota integrativa al bilancio civilistico di Camfin S.p.A., i suddetti titoli sono detenuti dalla Capogruppo a scopo di trading e sono inclusi nella posizione finanziaria netta di Gruppo.

Disponibilità liquide

Risultano così composte:

(in migliaia di Euro)	31.12.2003	31.12.2002
Depositi bancari e postali	14.294	5.104
Denaro e valori in cassa	44	23
Totale disponibilità liquide	14.338	5.127

L'incremento dei depositi bancari si riferisce principalmente ai valori della società Cam Petroli S.r.l..

Ratei e risconti attivi

Trattasi di risconti attivi, pari a Euro 857 mila, e ratei attivi per Euro 2 mila. Il saldo presenta un decremento di Euro 283 mila rispetto all'esercizio precedente.



Stato Patrimoniale Passivo

Capitale sociale

Il capitale sociale ammonta a Euro 106.368.404,48, interamente sottoscritto e versato alla data della presente, rappresentato da n. 204.554.624 azioni ordinarie, da nominali Euro 0,52 per azione con godimento regolare. Rispetto al 31 dicembre 2002, il capitale sociale si è incrementato di Euro 55.716.781,12 in seguito all'aumento deliberato dall'Assemblea Straordinaria del 7 maggio 2003, mediante l'emissione di n.107.147.656 azioni ordinarie da nominali Euro 0,52. L'operazione ha contestualmente comportato un incremento della Riserva sovrapprezzo delle azioni, pari a Euro 105.004.703, derivante dal sovrapprezzo attribuito alle nuove azioni emesse per l'aumento di capitale.

Patrimonio netto di Gruppo

Il raccordo tra il patrimonio netto e l'utile consolidato ed il patrimonio netto e l'utile netto dell'esercizio risultante dal rendiconto economico-patrimoniale di Camfin S.p.A. è il seguente:

(in migliaia di Euro)	Patrimonio netto	Risultato netto
Valori in Camfin S.p.A. al 31 dicembre 2003	430.458	10.606
<i>Elisione del valore di carico delle partecipazioni consolidate:</i>		
Differenza netta tra valore di carico e valore pro quota del patrimonio netto contabile delle partecipazioni	2.907	-
Risultati pro quota conseguiti dalla partecipate	-	(4.610)
Valutazione a patrimonio netto di Pirelli & C. S.p.A. e altre società collegate	166.663	(15.519)
Eliminazione dei dividendi compresi nel bilancio della Capogruppo	(23.100)	(23.100)
Effetti economici derivanti da operazioni straordinarie sulle partecipate	-	(64.659)
Storno effetti economici intragruppo non realizzati al netto dei relativi effetti fiscali	(16.704)	(185)
Storno svalutazioni effettuate dalla Capogruppo	7.431	3.726
Valori per bilancio consolidato al 31 dicembre 2003	567.655	(93.741)



**Nota Integrativa del Bilancio Consolidato
al 31.12.03**

(in migliaia di Euro)	Patrimonio netto	Risultato netto
Valori in Camfin S.p.A. al 31 dicembre 2002	264.196	10.043
<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	5.315	-
Risultati pro quota conseguiti dalla partecipate	-	(299)
Valutazione a patrimonio netto di Pirelli & C. S.p.A. e altre società collegate	273.138	(22.128)
Eliminazione dei dividendi compresi nel bilancio della Capogruppo	(15.288)	(15.872)
Storno effetti economici intragruppo non realizzati al netto dei relativi effetti fiscali	(14.535)	(15.359)
Esplicitazione di plusvalenze realizzate in seguito alla cessione, totale o parziale, di società consolidate	-	16.063
Storno svalutazioni effettuate dalla Capogruppo	4.455	4.455
Valori per bilancio consolidato al 31 dicembre 2002	517.281	(23.097)

Riserve L'analisi dei movimenti intervenuti nell'esercizio è riportata nei prospetti supplementari.

Patrimonio netto di terzi Ammonta a Euro 1.791 mila e si riferisce alla quota dei terzi nelle controllate Cam Technologie S.p.A., Gecam France S.A.S. e TRE - Total Renewable Energy S.r.l..

La tabella che segue ne evidenzia la movimentazione:

(in migliaia di Euro)	
Saldo al 31 dicembre 2002	3.685
Variazione riserve	(1.625)
Dividendi di competenza terzi	(117)
Risultato d'esercizio	(152)
Saldo al 31 dicembre 2003	1.791



Nota Integrativa del Bilancio Consolidato al 31.12.03

La variazione delle riserve si riferisce principalmente alla riduzione della quota di competenza dei terzi in Cam Tecnologie S.p.A., pari al 9% acquistato da Camfin S.p.A. nel corso del 2003.

Fondi per rischi ed oneri

Risultano così composti:

(in migliaia di Euro)	31.12.2003	31.12.2002
Fondo indennità suppletiva di clientela	32	23
Fondi rischi ed oneri vari	854	387
Totale fondi vari	886	410

Il fondo rischi ed oneri vari accoglie principalmente l'accantonamento effettuato dalla Capogruppo (Euro 348 mila) e da Cam Petroli S.r.l. (Euro 151 mila) in relazione agli obblighi assunti nei confronti del socio di Cam Petroli S.r.l. (Eni/Agip Fuel S.p.A.), oltre all'accantonamento stimato da Cam Tecnologie S.p.A. (Euro 185 mila) a fronte degli obblighi che la società potrebbe essere chiamata ad assolvere nei confronti di alcuni dei suoi clienti utilizzatori di GECAM™; il saldo include anche uno stanziamento effettuato da Cam Petroli S.r.l. relativo a rischi potenziali correlati all'attività di distribuzione del prodotto (Euro 166 mila).

Fondo trattamento di fine rapporto

Il fondo trattamento fine rapporto presenta un incremento di Euro 62 mila e si è movimentato come segue:

(in migliaia di Euro)	31.12.2003	31.12.2002
Inizio esercizio	1.111	1.432
Incrementi per accantonamenti	295	361
Decrementi per utilizzi	(234)	(215)
Variazione area di consolidamento	1	(466)
Fine esercizio	1.173	1.111



Posizione finanziaria

(in migliaia di Euro)	31.12.2003	31.12.2002
Debiti finanziari a breve termine	251.649	121.479
Crediti finanziari a breve termine	(1.504)	(1.961)
Disponibilità liquide	(14.338)	(5.127)
Altri titoli	(31.191)	-
Posizione netta a breve termine	204.616	114.391
Debiti finanziari a medio/lungo termine	176.006	168.137
Crediti finanziari a medio/lungo termine	(300)	-
Posizione netta a medio/lungo termine	175.706	168.137
Posizione netta totale	380.322	282.528

L'incremento dell'indebitamento pari a Euro 98 milioni, rispetto al 31 dicembre 2002, è sostanzialmente ascrivibile all'aumento di capitale effettuato dalla Capogruppo nella partecipata Pirelli & C. S.p.A. al netto dei titoli che sono stati riclassificati nelle attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni (Euro 259 milioni), alla distribuzione di dividendi (Euro 5 milioni), agli investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali (Euro 13 milioni) e agli oneri finanziari (Euro 14 milioni), parzialmente compensato dagli incassi riferiti all'aumento di capitale in Camfin S.p.A. (Euro 161 milioni), ai dividendi incassati nel semestre (Euro 15 milioni) e alla riduzione di circolante (Euro 13 milioni). L'aumento effettuato in Pirelli & C. S.p.A. è considerato al netto dei titoli classificati nel circolanti che concorrono a determinare la posizione finanziaria netta.

Il Gruppo ha in essere dei contratti di copertura sui tassi di interesse (Interest Rate Swap) al fine di limitare il rischio di rialzo dei tassi di interesse. In particolare i contratti riguardano:

(importi in Euro)		
Tipo di contratto	Importi di riferimento	Periodo di copertura
I.R.S.	11.000.000	18/06/2003 - 09/11/2005
I.R.S.	24.000.000	27/06/2003 - 09/11/2005
I.R.S.	65.000.000	30/06/2003 - 09/11/2005
I.R.S.	50.784.928	05/02/2003 - 31/12/2005
I.R.S.	11.620.280	01/02/2000 - 01/02/2005
I.R.S.	15.493.707	02/08/1999 - 31/07/2004

I costi di copertura sono stati rilevati per competenza.



Nota Integrativa del Bilancio Consolidato al 31.12.03

Debiti verso fornitori

Ammontano a Euro 60.052 mila e registrano un incremento di Euro 25.952 mila, rispetto al precedente esercizio, sostanzialmente riferito a Cam Petroli S.r.l. e correlato all'aumento del volume di affari della stessa società, come già evidenziato per i crediti verso clienti.

Il maggior incremento dei debiti commerciali, rispetto ai crediti commerciali di Cam Petroli S.r.l., è attribuibile alla maggiore attenzione prestata alla gestione degli incassi e al miglioramento del mix di clientela.

Debiti tributari

I debiti tributari sono così costituiti:

(in migliaia di Euro)	31.12.2003	31.12.2002
Debiti verso Erario per IVA	987	5.709
Imposte ordinarie	211	9
Imposta sostitutiva	-	195
Debiti verso Erario per accise	47	-
Altri debiti verso Erario	257	268
Posizione netta totale	1.502	6.181

La variazione rispetto al precedente esercizio si riferisce sostanzialmente al debito per I.V.A. (Euro 4.722 mila) presente nel bilancio di Camfin S.p.A. al 31 dicembre 2002, e relativo alla vendita di immobili alla società Cam Immobiliare S.p.A. (Ex Eos AQS S.r.l.).

Altri debiti

Risultano così composti:

(in migliaia di Euro)	31.12.2003	31.12.2002
Dividendi da corrispondere	4	4
Acconti da clienti	289	189
Debiti verso il personale	805	1.411
Altri debiti verso controllante	-	11
Altri debiti verso Pirelli & C. Real Estate S.p.A	580	-
Altri	2.110	3.594
Posizione netta totale	3.788	5.209

Il debito verso Pirelli & C. Real Estate S.p.A. si riferisce ad un indennizzo relativo a sopravvenienze passive emerse dal bilancio al 31 dicembre 2001 della



ex controllata Cam Energia e Servizi S.r.l. (ora Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A.), per le quali Camfin S.p.A. si faceva garante, come previsto dal contratto di cessione della ex partecipata alla Pirelli & C. Real Estate S.p.A. stipulato il 15 marzo 2002. Con tale importo, si ritiene definitivamente chiusa ogni possibilità di ulteriore richiesta di indennizzo da parte della conferitaria Pirelli & C. Real Estate S.p.A..

La voce “altri” include principalmente i versamenti in conto capitale che la controllata Camfin Finance (Luxembourg) S.A. deve effettuare a favore di EuroQube S.A. e la quota non eliminata, pari al 50%, dei debiti di CamPetroli S.r.l. verso Agip Fuel S.p.A..

Il debito nei confronti di EuroQube S.A. si è decrementato nel corso dell’esercizio di Euro 1.499 mila, importo corrispondente alla riduzione del valore della partecipazione nella stessa società.

Ratei e risconti passivi

In incremento rispetto all’esercizio precedente per Euro 778 mila, si riferiscono a:

- ratei passivi per Euro 2.853 mila;
- risconti passivi per Euro 24 mila.

Conti d’Ordine

Impegni**Camfin S.p.A.:***Fidejussioni a favore di terzi*

Ammontano a Euro 5.756 mila e sono principalmente a fronte delle garanzie prestate a favore dell’Erario per il rimborso di IVA.

Impegni verso terzi

Ammontano a Euro 12.365 mila e sono relativi a crediti di imposta ceduti a società di factoring per Euro 12.324 mila, a contratti di leasing relativi ad autovetture per Euro 12 mila e a garanzie sul TFR di personale trasferito tra società del Gruppo per Euro 29 mila.

Garanzie verso terzi

Ammontano a Euro 1.920 mila e si riferiscono a una quota pari al 50% del totale dei crediti che Cam Petroli S.r.l. aveva in essere alla data di efficacia della joint venture con Agip Fuel S.p.A. e che alla data della presente non risultano ancora incassati.

Il contratto di joint venture firmato con Agip/Agip Fuel S.p.A. prevede l’impegno di Camfin S.p.A. a manlevare il socio Agip Fuel S.p.A. e/o su richiesta di

quest'ultimo, la Cam Petroli S.r.l. da ogni eventuale danno, costo o spesa comunque nascenti a carico di Cam Petroli S.r.l. connesso a fatti, atti od omissioni anteriori alla data di efficacia della joint venture (1 settembre 2002). Alla data della presente in base alle informazioni disponibili, fatta eccezione per quanto già accantonato al fondo rischi, non ci sono motivi per ritenere che possano manifestarsi passività potenziali a carico del Gruppo.

Cam Petroli S.r.l.:

Fidejussioni a favore di terzi

Ammontano a Euro 1.996 mila e si riferiscono a fidejussioni rilasciate da istituti bancari e/o assicurativi a garanzia di impegni della società verso clienti terzi per la partecipazione a gare d'appalto, verso uffici finanziari dello Stato o per la fornitura di prodotti.

Impegni verso terzi

Ammontano a Euro 66 mila e sono relativi a canoni di leasing su autovetture.

Cam Tecnologie S.p.A.:

Fidejussioni a favore di terzi

Ammontano a Euro 3.046 mila e sono a fronte di garanzie concesse da istituti di credito a clienti al fine di poter concorrere a gare d'appalto.

Impegni verso terzi

Ammontano a Euro 1.383 mila e sono relativi a contratti di leasing riferiti ad autovetture, per Euro 115 mila e a garanzie date a fornitori di additivi a titolo di contributo impianti per Euro 1.268 mila. Quest'ultimo importo verrà ridotto sulla base del ritiro del prodotto.

Beni presso terzi

Ammontano a Euro 1.684 mila e rappresentano il valore netto contabile di macchinari e impianti di proprietà della società presso i partners produttivi e presso i clienti nel caso di noleggio.



Conto Economico

Ricavi delle vendite e delle prestazioni

I ricavi dell'esercizio risultano così composti:

(in migliaia di Euro)	31.12.2003	31.12.2002
Settore di attività		
Prodotti petroliferi	318.107	258.251
Gestione calore e gas	2.407	38
Lavori impiantistica	161	309
Altri	1.991	1.715
	322.666	260.313

L'incremento dei ricavi riferito ai prodotti petroliferi è sostanzialmente imputabile all'aumento dei volumi di Cam Petroli S.r.l., che beneficia del conferimento del ramo di azienda da Agip Fuel S.p.A. (ex Atriplex S.r.l.) avvenuto nel settembre 2002, e del positivo effetto del patto di non concorrenza sottoscritto con Agip Fuel S.p.A., attuato nel corso dell'anno.

Anche i volumi di vendita di Cam Tecnologie S.p.A. registrano un incremento rispetto al precedente esercizio.

I ricavi 2003, relativi alla gestione calore e gas, sono imputabili alla società Cam Gas S.r.l.; la stessa è stata acquisita nel corso dell'esercizio e ha iniziato l'attività operativa nel mese di ottobre.

Il fatturato al 31 dicembre 2003 per area geografica è così suddiviso:

(in migliaia di Euro)	31.12.2003
Italia	321.167
Altri paesi CEE	1.418
Paesi extra CEE	81
	322.666

Variazioni rimanenze ed incremento immobilizzazioni

Il saldo al 31 dicembre 2003, Euro 284 mila, si riferisce a costi del personale sospesi nelle immobilizzazioni immateriali relativi alla realizzazione del progetto di ricerca sostenuto da Cam Tecnologie S.p.A., precedentemente menzionato.



**Nota Integrativa del Bilancio Consolidato
al 31.12.03**

Altri ricavi e proventi

Sono costituiti da recuperi spese, ricavi per servizi erogati ed affitti attivi.
Al 31 dicembre 2003 ammontano a Euro 3.138 mila con un incremento di Euro 369 mila rispetto all'esercizio precedente (Euro 2.769 mila).

**Costi per materie prime,
sussidiarie, di consumo e merci,
compresa la variazione relativa
alle rimanenze**

Tali costi risultano così composti:

(in migliaia di Euro)	31.12.2003	31.12.2002
Costi di acquisto materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(305.803)	(241.826)
Variazioni rimanenze di merci	(1.757)	123
	(307.560)	(241.703)

L'incremento dei costi di acquisto, correlato all'aumento dei ricavi delle vendite e delle prestazioni, è sostanzialmente imputabile ai maggiori volumi di Cam Petroli S.r.l. e, in misura inferiore, a quelli di Cam Tecnologie S.p.A..

Costi per servizi ed altri costi

La loro composizione è la seguente:

(in migliaia di Euro)	31.12.2003	31.12.2002
Per acquisizione di servizi	(9.972)	(10.642)
Per godimento beni di terzi	(1.513)	(898)
Svalutazione crediti	(431)	(489)
Oneri diversi di gestione	(1.009)	(1.307)
	(12.925)	(13.336)

Rispetto al precedente esercizio la voce registra un decremento pari a Euro 411 mila.



**Nota Integrativa del Bilancio Consolidato
al 31.12.03**

Costi per il personale

Il costo del lavoro ammonta a Euro 5.996 mila e registra un decremento di Euro 1.168 mila rispetto al precedente esercizio (Euro 7.164 mila).

Il personale, a livello di Gruppo, presenta la seguente situazione:

	31.12.2003 (*)	31.12.2002 (**)
Dirigenti	8	8
Impiegati	71	63
Operai	2	2
Numero medio dipendenti annuo (*)	81	73

(*) Di cui 2 dirigenti, 29 impiegati e 2 operai relativi a Cam Petroli S.r.l. rappresentanti la quota di competenza del Gruppo.

(**) Di cui 2 dirigenti, 24 impiegati e 2 operai relativi a Cam Petroli S.r.l. rappresentanti la quota di competenza del Gruppo.

	31.12.2003 (*)	31.12.2002 (**)
Dirigenti	8	7
Impiegati	77	69
Operai	2	2
Numero dipendenti al 31/12/03	87	78

(*) Di cui 2 dirigenti, 30 impiegati e 2 operai relativi a Cam Petroli S.r.l. rappresentanti la quota di competenza del Gruppo.

(**) Di cui 2 dirigenti, 30 impiegati e 2 operai relativi a Cam Petroli S.r.l. rappresentanti la quota di competenza del Gruppo.



**Nota Integrativa del Bilancio Consolidato
al 31.12.03**

Proventi ed oneri finanziari

Il saldo risulta così composto:

(in migliaia di Euro)	31.12.2003	31.12.2002
Dividendi e crediti di imposta	-	12.742
Partecipazioni valutate a patrimonio netto(*)	(15.519)	(22.128)
Partecipazioni valutate al costo	(3.200)	(25.844)
Proventi da negoziazione partecipazioni e altri titoli	3.870	-
	(14.849)	(35.230)
Interessi attivi su disponibilità e crediti finanziari	135	37
Altri proventi finanziari	1.124	1.230
	1.259	1.267
Interessi passivi su debiti bancari e finanziari	(12.838)	(12.275)
Altri oneri finanziari	(2.321)	(508)
	(15.159)	(12.783)
Saldo netto totale	(28.749)	(46.746)

(*) La voce "Partecipazioni valutate a patrimonio netto" risulta essere così composta:

(in migliaia di Euro)	
quota parte risultato Pirelli & C. S.p.A. al 31.12.03 n. azioni 745.153.539 x Euro -0,01137 (risultato per azione)	(8.475)
dedotto ammortamento maggior valore partecipazione Pirelli & C. S.p.A. al 31/12/95 7,25 quota 5% su Euro 23.835 mila	(1.192)
dedotto ammortamento maggior valore ulteriori acquisti azioni Pirelli & C. S.p.A. al 30/09/99 5,25 quota 5% su Euro 30.905 mila	(1.545)
dedotto ammortamento maggior valore ulteriori acquisti azioni Pirelli & C. S.p.A. al 31/12/99 4,25 quota 5% su Euro 1.877 mila	(94)
dedotto ammortamento maggior valore ulteriori acquisti azioni Pirelli & C. S.p.A. al 31/12/00 4° quota 5% su Euro 50.900 mila	(2.545)
dedotto ammortamento maggior valore sul concambio azioni Pirelli S.p.A. al 31/12/2003 1° quota 5% su Euro 33.353 mila	(1.668)
	(15.519)



Nota Integrativa del Bilancio Consolidato al 31.12.03

Come già commentato alla voce “Immobilizzazioni finanziarie”, le svalutazioni di partecipazioni valutate al costo, Euro 3.200 mila, si riferiscono alla società EuroQube S.A. detenuta da Camfin Finance (Luxembourg) S.A..

I proventi da negoziazione titoli derivano dai plusvalori realizzati dalla Capogruppo in seguito a operazioni di *trading*, avvenute nella seconda metà dell’esercizio, su azioni e warrant Pirelli & C. S.p.A. (Euro 3.438 mila), e da cessioni di partecipazioni e titoli effettuate da Camfin Finance (Luxembourg) S.A. (Euro 432 mila).

L’incremento degli oneri finanziari è correlato all’incremento dell’indebitamento.

Proventi ed oneri straordinari

Il saldo risulta così composto:

(in migliaia di Euro)	31.12.2003	31.12.2002
Plusvalenze alienazioni immobilizzazioni materiali	-	11
Plusvalenze alienazioni partecipazioni	-	11.029
Sopravvenienze attive	119	461
Altri proventi straordinari	-	15.757
	119	27.258
Minusvalenze alienazioni immobilizzazioni materiali	-	(43)
Sopravvenienze passive	(200)	(454)
Altri oneri straordinari	(66.152)	(1.346)
	(66.352)	(1.843)
	(66.233)	25.415

Al 31 dicembre 2002 gli altri proventi erano principalmente imputabili agli utili realizzati nell’ambito delle operazioni straordinarie relative alle partecipate Cam Petroli S.r.l. e Cam Tecnologie S.p.A..

Le sopravvenienze attive si riferiscono principalmente a ricavi non stanziati nell’esercizio precedente.

Il saldo altri oneri sconta l’effetto diluizione, Euro 64.459 mila, contabilizzato in sede di valutazione a patrimonio netto della collegata Pirelli & C. S.p.A.. Tale effetto è correlato alle operazioni straordinarie effettuate da Pirelli & C. S.p.A. nel corso dell’esercizio.

Le sopravvenienze passive si riferiscono invece a costi non stanziati di competenza dell’esercizio precedente.



**Nota Integrativa del Bilancio Consolidato
al 31.12.03**

Imposte Presentano un saldo netto positivo pari a Euro 5.081 mila e comprendono imposte correnti dell'esercizio per Euro 1.415 mila e imposte differite attive per Euro 6.496 mila.

Risultato di pertinenza di terzi Il risultato di competenza degli azionisti di minoranza per l'esercizio 2003 è pari a una perdita di Euro 152 mila e si riferisce alla quota dei terzi nelle controllate Cam Tecnologie S.p.A., Gecam France S.A.S. e TRE - Total Renewable Energy S.r.l..











Rendiconti finanziari
degli esercizi
01.01.2003 - 31.12.2003 e
01.01.2002 - 31.12.2002

(in migliaia di Euro)	31.12.2003	31.12.2002
Risultato operativo	(3.992)	(1.802)
Ammortamenti	3.297	2.543
Variazione crediti e debiti di funzionamento	11.729	6.622
Variazione rimanenze	1.878	3.043
Investimenti in immobilizzazioni materiali	(5.225)	(1.001)
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	(7.148)	(9.921)
Investimenti in immobilizzazioni finanziarie	-	(11.943)
Cessione di immobilizzazioni materiali	139	158
Cessione di immobilizzazioni immateriali	-	42
Cessione di partecipazioni	430	-
Variazioni nette del trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato e dei fondi per rischi ed oneri	539	(387)
Altre variazioni	(51)	(75)
Free Cash flow	1.596	(12.721)
Proventi/oneri finanziari	(13.900)	(11.516)
Dividendi incassati da Pirelli	14.788	14.737
Altri proventi da partecipazioni	3.870	12.742
Proventi/oneri fiscali	5.081	220
Proventi/oneri straordinari (**)	(1.574)	25.415
Altre variazioni	414	519
Flusso netto di cassa ante dividendi	10.275	29.396
Dividendi distribuiti	(5.065)	(5.065)
Flusso netto di cassa	5.210	24.331
Aumento Capitale Sociale e riserve in Camfin S.p.A.	160.721	-
Sottoscrizione netta aumento capitale in Pirelli & C. (*)	(258.842)	-
Variazione patrimonio di terzi	(1.894)	3.685
Variazione principi/area consolidamento	(2.987)	(643)
Variazione indebitamento netto	(97.794)	27.373
Posizione finanziaria netta iniziale (debito)/credito	(282.528)	(309.901)
Posizione finanziaria netta finale (debito)/credito	(380.322)	(282.528)

(*) il valore è al netto dei titoli riclassificati nell'attivo circolante, che concorrono a formare la posizione finanziaria al 31-12-2003

(**) il saldo al 31-12-2003 è al netto dell'effetto diluizione su Pirelli & C. S.p.A., Euro 64.659 mila



Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto Consolidato di Pertinenza della Società

Esercizi chiusi al
31 dicembre 2002 e
31 dicembre 2003

(in migliaia di Euro)	Capitale sociale	Riserva sopraprezzo
Saldi al 31.12.01	50.652	152.745
Movimenti altre riserve		
Distribuzione dividendi agli azionisti		
Utili a nuovo		
Risultato netto di esercizio		
Saldi al 31.12.02	50.652	152.745
Movimenti altre riserve		
Distribuzione dividendi agli azionisti		
Aumento di capitale	55.716	105.005
Utili a nuovo		
Risultato netto di esercizio		
Saldi al 31.12.03	106.368	257.750

Riserve di rivalutazione	Riserva legale altre riserve risultati a nuovo	Risultato di esercizio	Totale
2.364	358.497	24.636	588.894
	(43.451)		(43.451)
	(5.065)		(5.065)
	24.636	(24.636)	-
		(23.097)	(23.097)
2.364	334.617	(23.097)	517.281
	(11.541)		(11.541)
	(5.065)		(5.065)
			160.721
	(23.097)	23.097	-
		(93.741)	(93.741)
2.364	294.914	(93.741)	567.655



Attività e struttura del Gruppo

Per quanto riguarda i risultati e l'andamento delle gestioni si rimanda alla Relazione sulla Gestione della Capogruppo.

Denominazione	Attività	Sede	Capitale sociale	
Società controllate consolidate con il metodo integrale				
Cam Tecnologie S.p.A.	Petrolifera e ambiente	Pero	Euro	2.080.000,00
Cam Gas S.r.l.	Utilities	Pero	Euro	50.000,00
Camfin Finance (Luxembourg) S.A.	Finanziaria	Lussemburgo	Euro	2.244.000,00
Cam Immobiliare S.p.A.	Immobiliare	Pero	Euro	100.000,00
TRE - Total Renewable Energy S.r.l.	Energia rinnovabile	Pero	Euro	10.000,00
Gecam France S.A.S.	Petrolifera e ambiente	Francia	Euro	150.000,00
Società controllate valutate al costo				
Cam Immobiliare S.r.l. in liquidazione		Pero	Euro	37.000,00
Società collegate consolidate con il metodo proporzionale				
Cam Petroli S.r.l.	Petrolifera	Pero	Euro	8.670.000,00
Società collegate consolidate con il metodo del Patrimonio Netto				
Pirelli & C. S.p.A.	Finanziaria	Milano	Euro	1.799.399.399,20
Altre partecipazioni rilevanti ai sensi della Deliberazione CONSOB 14 maggio 1999 N. 11971				
EuroQube S.A.	Finanziaria	Bruxelles	Euro	84.983.215,53

% part.	% voto	Quota posseduta da
90,00		Camfin S.p.A.
100,00		Camfin S.p.A.
99,99		Camfin S.p.A.
100,00		Camfin S.p.A.
100,00		Cam Tecnologie S.p.A.
50,01		Cam Tecnologie S.p.A.
100,00		Camfin S.p.A.
50,00		Camfin S.p.A.
23,78	21,53	Camfin S.p.A.
14,82		Camfin Finance (Luxembourg) S.A.

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO
156 DEL DLGS 24 FEBBRAIO 1998, N° 58

Agli Azionisti della
Camfin SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato della Camfin SpA e controllate (Gruppo Camfin) chiuso al 31 dicembre 2003. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato compete agli amministratori della Camfin SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 18 aprile 2003.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Camfin al 31 dicembre 2003 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico del gruppo.

Milano, 23 aprile 2004

PricewaterhouseCoopers SpA



Fabio Facchini
(Revisore contabile)





Relazione illustrativa redatta dagli Amministratori ai sensi dell'art. 72, primo comma, Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato.

Signori Azionisti,

Vi abbiamo convocato anche in sede straordinaria per sottoporVi due proposte di deliberazione, l'una relativa ad alcune modifiche allo statuto della Vostra società connesse al Decreto Legislativo 17 gennaio 2003, n. 6 - *Riforma organica della disciplina delle società di capitali e società cooperative* - come successivamente modificato dal Decreto Legislativo 6 febbraio 2004, n. 37, e l'altra relativa all'attribuzione agli Amministratori della facoltà di aumentare il capitale sociale e di emettere obbligazioni convertibili, previa revoca, per la parte che non ha avuto esecuzione, delle deleghe conferite dall'assemblea dell'11 maggio 2000. Di seguito vengono illustrate le singole deliberazioni e le ragioni sottese a ciascuna di esse.

Quanto alla prima proposta:

Modifica degli articoli 2 (oggetto sociale), 3 (sede sociale), 5 (durata), 6 (capitale), 7 (aumenti di capitale), 8 (azioni), 9 (assemblee), 10 (costituzione e convocazione delle assemblee), 11 (funzionamento delle assemblee), 12 (Consiglio di Amministrazione), 13 (cariche sociali), 14 (convocazione del Consiglio di Amministrazione), 16 (remunerazione degli Amministratori), 17 (funzioni del Consiglio di Amministrazione), 18 (delega dei poteri del Consiglio di Amministrazione), 19 (rappresentanza della società) e 20 (Collegio Sindacale) dello statuto sociale.

I. Motivazione della proposta

Come noto, il Decreto Legislativo 17 gennaio 2003, n. 6 ha modificato, tra l'altro, gli articoli del codice civile che regolano la vita delle società per azioni, richiedendo così a tali soggetti giuridici un lavoro di rivisitazione ed adeguamento delle previsioni contenute nei rispettivi statuti.

Prendendo spunto dall'intervento del legislatore, gli Amministratori di Camfin S.p.A. hanno ritenuto di porre in essere una più globale disamina delle previsioni statutarie attualmente vigenti, al fine non solo di ottemperare all'obbligo del loro adeguamento alla nuova disciplina di legge, ma anche di cogliere l'opportunità per un più generale aggiornamento dell'intero statuto.

Gli Amministratori hanno quindi proceduto ad una valutazione delle disposizioni introdotte dalla nuova disciplina al fine della loro eventuale riproposizione nel testo dello statuto della Vostra Società. Rientrano in questo ambito le proposte di modifica relative all'art. 5 in tema di proroga del termine della società, all'art. 6 in tema di aumenti di capitale a pagamento con esclusione del diritto di opzione nella misura massima del dieci per cento del

capitale preesistente, all'art. 8 con riferimento alle conseguenze dell'eventuale introduzione o limitazione di vincoli alla circolazione dei titoli azionari, all'art. 9 in relazione alla disciplina della legittimazione alla partecipazione in assemblea, all'art. 10 relativamente ai limiti temporali entro cui la medesima deve essere convocata, all'art. 11 in tema di poteri del Presidente dell'assemblea, all'art. 14 in tema di informativa sugli argomenti posti all'attenzione del Consiglio ed all'art. 17 in relazione alle competenze del Consiglio di Amministrazione ed agli obblighi informativi.

Gli Amministratori, inoltre, al fine di un efficiente svolgimento dell'attività sociale, hanno ritenuto di proporre l'affinamento di alcune disposizioni che risultavano superate dalla prassi o, comunque, suscettibili di miglioramento. Tra queste rientrano, in particolare, la previsione di cui all'art. 7 in tema di conferimenti in natura o di crediti, quella di cui all'art. 14 sui mezzi di convocazione delle riunioni consiliari e la possibilità di un più flessibile utilizzo di mezzi di telecomunicazione per la tenuta delle riunioni medesime (ripresa, in relazione a quest'ultimo aspetto, dall'art. 20 per il Collegio Sindacale), nonché quella all'art. 20 in tema di maggior dettaglio circa le modalità di presentazione delle liste per la nomina del Collegio Sindacale. Ulteriori modifiche, di natura prettamente formale, riguardano le formulazioni dell'oggetto sociale (art. 2), dei poteri del Consiglio di Amministrazione (art.17) e dei poteri di rappresentanza della società (art. 19).

I paragrafi che seguono illustrano in dettaglio la portata delle modifiche sopra indicate sui singoli articoli dello statuto.

Art. 2 - Oggetto sociale

La modifica proposta intende dare atto in forma esplicita che la Società, nell'esercizio delle attività rientranti nell'oggetto sociale, non può compiere le attività riservate per legge a specifici soggetti. In tal senso si propone, tra l'altro, di eliminare il riferimento alle attività di leasing, factoring e di servizi finanziari in genere, che già oggi la Società, per disposizione di legge, non può svolgere.

Si coglie inoltre l'occasione per proporre l'eliminazione di riferimenti normativi superati, nonché per affinare la terminologia descrittiva dell'attività sociale.

Art. 3 - Sede sociale

Come previsto dall'art. 2328 cod. civ., si è indicato il comune in cui è posta la sede sociale, sopprimendo l'indicazione della via e del numero civico.

Art. 5 - Durata

Si propone l'adozione della facoltà prevista dall'art. 2437, secondo comma, lett. a), in merito all'esclusione del diritto di recesso nel caso di proroga del termine di durata della società.



Art. 6 - Capitale

Si propone di introdurre la possibilità di cui all'art. 2441, comma 4, in tema di esclusione del diritto di opzione nel limite massimo 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 dalla società incaricata della revisione contabile. Si ricorda che, in caso di approvazione della suddetta modifica statutaria, per l'esclusione del diritto di opzione nei limiti della misura massima sopra indicata (dieci per cento del capitale preesistente) sarà necessaria l'approvazione dell'assemblea straordinaria, che delibererà con le maggioranze di cui agli artt. 2368 e 2369 cod. civ., mentre per l'esclusione del diritto di opzione in percentuale superiore a quella sopra indicata continua a trovare applicazione il *quorum* qualificato di cui all'art. 2441, quinto comma.

Si è inoltre provveduto a riformulare la descrizione degli aumenti di capitale deliberati dall'assemblea del 7 maggio 2003, al fine di tener conto delle deliberazioni che hanno già avuto esecuzione.

Art. 7 - Aumenti di capitale

Si propone di inserire un comma che preveda espressamente che il capitale sociale possa essere aumentato anche mediante conferimenti in natura o di crediti, qualora lo deliberi l'assemblea. La modifica trova il proprio presupposto nell'art. 2436, comma 5, ai sensi del quale le deliberazioni modificative dello statuto sociale producono effetti solo successivamente alla loro iscrizione nel Registro delle Imprese. Di conseguenza, ove in futuro si ravvisasse l'opportunità di procedere ad un aumento del capitale sociale mediante conferimento in natura o di crediti e l'assemblea straordinaria intendesse approvare tale deliberazione, la Vostra Società si troverebbe - ove trovasse conferma l'interpretazione attualmente prevalente - a dover convocare due assemblee separate, la prima finalizzata all'adozione della modifica oggi sottoposta alla Vostra approvazione e successivamente, una volta ottenuta l'iscrizione della medesima presso il Registro delle Imprese, alla convocazione di una seconda riunione finalizzata all'approvazione dell'operazione di aumento.

Art. 8 - Azioni

Si propone l'adozione della facoltà prevista dall'art. 2437, secondo comma, lett. b), in merito all'esclusione del diritto di recesso nel caso di introduzione o rimozione di vincoli alla circolazione di titoli azionari.

Art. 9 - Assemblee

Le modifiche proposte riguardano: (i) al primo comma, un più puntuale riferimento alle previsioni dello statuto in materia, (ii) l'introduzione di un nuovo secondo comma circa la possibilità di terza convocazione per le assemblee straordinarie, in ossequio a quanto previsto dall'art. 2369, sesto comma, cod. civ., e (iii) l'introduzione di un nuovo terzo comma in merito al diritto di intervento in assemblea, secondo quanto previsto dall'art. 2370, secondo comma, cod. civ..



Art. 10 - Costituzione e convocazione delle assemblee

La modifica proposta riguarda la previsione del termine entro il quale deve essere convocata l'assemblea ordinaria, nella formulazione ora prevista dall'art. 2364, secondo comma, cod. civ..

Art. 11 - Funzionamento delle assemblee

Le modifiche proposte riguardano: (i) al primo e secondo comma, una più precisa indicazione delle modalità con cui si procede alla nomina del Presidente dell'Assemblea, in assenza dei soggetti indicati dal comma medesimo, ed alla nomina del Segretario, secondo quanto previsto dall'art. 2371, (ii) al terzo comma, sempre in base a quanto previsto dall'art. 2371, primo comma, cod. civ., una riformulazione dei poteri che spettano al Presidente dell'Assemblea.

Art. 12 - Consiglio di Amministrazione

La modifica proposta prevede che l'Assemblea, all'atto della nomina degli amministratori, possa stabilire che i medesimi durino in carica per un periodo inferiore a tre esercizi.

Art. 13 - Cariche sociali

Si propone di specificare, al primo comma, che la nomina del Presidente è di competenza del Consiglio di Amministrazione solo in quanto non vi abbia già provveduto l'assemblea.

Art. 14 - Convocazione del Consiglio di Amministrazione

Le modifiche proposte riguardano: (i) l'informativa preventiva agli amministratori - tenuto conto delle circostanze del caso - sugli argomenti posti all'attenzione del Consiglio; (ii) la sostituzione, tra le modalità di convocazione del Consiglio, del telex con la posta elettronica; e (iii) un più funzionale utilizzo dei mezzi di telecomunicazione per la tenuta delle riunioni consiliari.

Art. 16 - Remunerazione degli Amministratori

In considerazione dell'introduzione di una nuova disposizione all'art. 2389 Codice Civile, si ritiene opportuno proporre l'inserimento di un comma nel quale si precisa che la remunerazione degli Amministratori che ricoprono particolari cariche viene stabilita dal Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del Collegio Sindacale.

Art. 17 - Funzioni del Consiglio di Amministrazione

Si propone di adottare una nuova formulazione del primo comma relativamente ai poteri del Consiglio di Amministrazione e di eliminare il secondo comma, in quanto il suo contenuto è già ricompreso nella modifica di cui sopra.

Le ulteriori modifiche proposte riguardano due elementi principali.

Il primo si riferisce all'attribuzione al Consiglio di Amministrazione della competenza in tema di alcune delle fattispecie indicate dall'art. 2365, secondo

comma, Codice Civile, ed in particolare di deliberazioni concernenti la fusione nei casi previsti dagli artt. 2505 e 2505 *bis* Codice Civile, la riduzione del capitale in caso di recesso del socio, gli adeguamenti dello statuto a disposizioni normative, il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale e l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie.

Il secondo riguarda la regolamentazione dei flussi informativi, per quanto riguarda i rapporti tra Consiglio di Amministrazione, Collegio Sindacale ed organi delegati (art. 2381, comma quinto, Codice Civile e art. 150, primo comma, D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58).

Art. 18 - Delega dei poteri del Consiglio di Amministrazione

Si propone di (i) prevedere espressamente, in un apposito comma, la possibilità che il Consiglio nomini uno o più comitati con funzioni consultive e propositive, anche al fine di adeguare la struttura di *Corporate Governance* alle raccomandazioni delle autorità competenti, e (ii) esplicitare la facoltà del Consiglio di determinare le attribuzioni e le facoltà dei Direttori Generali.

Art. 19 - Rappresentanza della società

Si propone di riformulare in maniera più completa i poteri di rappresentanza della società di fronte ai terzi ed in giudizio, nonché di prevedere espressamente la possibilità di delegare tali poteri a Direttori, dipendenti ed, eventualmente, anche a terzi.

Art. 20 - Collegio Sindacale

Le modifiche proposte riguardano: (i) una più precisa formulazione delle modalità con cui comprovare la titolarità del numero di azioni minimo previsto per la presentazione delle liste, in ottemperanza a quanto previsto dall'art. 2370, secondo comma, Codice Civile, (ii) la previsione della suddivisione delle liste in due sezioni (una riservata all'indicazione dei sindaci effettivi e l'altra dei sindaci supplenti) al fine di verificare con maggior puntualità il possesso dei requisiti di cui al Decreto del Ministero della Giustizia 30 marzo 2000, n. 162 ed all'art. 2397 Codice Civile, e (iii) la possibilità dell'utilizzo di mezzi di telecomunicazione per la tenuta delle riunioni.

Viene inoltre proposta la riduzione del termine entro il quale i soci hanno l'onere di comprovare la titolarità del numero di azioni necessario per la presentazione delle liste.

2. Esposizione a confronto degli articoli dello statuto di cui si chiede la modifica

Il raffronto comparativo del testo attuale degli articoli dello statuto di cui si propone la modifica con il testo che si sottopone alla Vostra approvazione è contenuto nella proposta di delibera che segue.

3. Valutazioni del Consiglio di Amministrazione in ordine all'eventuale ricorrenza del diritto di recesso

Il Consiglio di Amministrazione di Camfin S.p.A. non ritiene che le modifiche statutarie sopra descritte, così come quelle che verranno in seguito illustrate in relazione all'attribuzione di deleghe agli Amministratori per l'aumento del capitale sociale e l'emissione di obbligazioni convertibili, comportino per i soci l'insorgere del diritto di recesso di cui all'art. 2437 Codice Civile.

Se con noi d'accordo, Vi invitiamo ad approvare la seguente

Deliberazione

“L'assemblea straordinaria degli azionisti,

- preso atto della Relazione degli Amministratori illustrativa della proposta di modifica degli articoli 2 (oggetto sociale), 3 (sede sociale), 5 (durata), 6 (capitale), 7 (aumenti di capitale), 8 (azioni), 9 (assemblee), 10 (costituzione e convocazione delle assemblee), 11 (funzionamento delle assemblee), 12 (Consiglio di Amministrazione), 13 (cariche sociali), 14 (convocazione del Consiglio di Amministrazione), 16 (remunerazione degli Amministratori), 17 (funzioni del Consiglio di Amministrazione), 18 (delega dei poteri del Consiglio di Amministrazione), 19 (rappresentanza della società) e 20 (Collegio Sindacale) dello statuto sociale;

Delibera

a) di modificare l'art. 2 dello statuto come segue:

Testo attuale

Art. 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, gestione o collocamento di titoli pubblici e privati;
- il possesso di titoli azionari o quote, carature, titoli e partecipazioni in genere;
- l'acquisto, la costruzione, la vendita e

Testo proposto

Art. 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;

- l'esercizio e la vendita di servizi di elaborazione dati;
- l'esercizio di attività di leasing, di factoring e di servizi finanziari in genere, il tutto con esclusione dell'attività di cui all'art. 12 della Legge 23 marzo 1983 n. 77 e successive modificazioni.

La società potrà compiere qualsiasi operazione finanziaria, industriale e commerciale, anche di carattere immobiliare in relazione con l'oggetto sociale; accordare mutui ipotecari, compiere affari di intermediazione, garantire concordati giudiziali ed extragiudiziali, prestare fidejussioni nonché garanzie reali e ciò anche per debiti di terzi.

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.

b) di modificare l'art. 3 dello statuto come segue:

Testo attuale

Art. 3

La società ha sede in Pero (Milano),
Via Sempione n. 230.

Testo proposto

Art. 3

La società ha sede in Pero (Milano).

c) di modificare l'art. 5 dello statuto sociale come segue:

Testo attuale

Art. 5

La società ha durata sino al 31 dicembre 2100.

Testo proposto

Art. 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.

d) di modificare l'art. 6 dello statuto sociale come segue:

Testo attuale

Art. 6

Il capitale sociale è di euro 106.368.404,48 (centoseimilioni trecentosessantottomilaquattrocentoquattro virgola quarantotto) diviso in n. 204.554.624 (duecentoquattromilioni-cinquecentocinquantaquattromila-seicentoventiquattro) azioni da euro 0,52 (zero virgola cinquantadue) cadauna.

Con deliberazione assunta dall'Assemblea straordinaria dell'11 maggio 2000 è stata attribuita agli Amministratori la facoltà di aumentare in una o più volte il capitale sociale per un ammontare ora residuo di euro 14.146.081,60 (quattordicimilionicentoquarantaseimilaottantuno virgola sessanta) e per un periodo massimo di cinque anni dalla data della deliberazione stessa. L'aumento di capitale potrà avvenire mediante emissione, anche con sovrapprezzo, di azioni ordinarie e dovrà essere riservato agli azionisti.

Con deliberazione assunta dall'Assemblea straordinaria dell'11 maggio 2000 è stata attribuita agli Amministratori la facoltà di emettere, in una o più volte, obbligazioni anche convertibili in azioni

Testo proposto

Art. 6

Il capitale sociale sottoscritto e versato è pari a euro **106.378.339,08** (centoseimilioni trecentosessantottomila-trecentotrentanove virgola zero otto) diviso in n. **204.573.729** (duecentoquattromilioni cinquecentosettanta-tremilasettecentoventinove) azioni da euro 0,52 (zero virgola cinquantadue) cadauna.

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

Con deliberazione assunta dall'Assemblea straordinaria dell'11 maggio 2000 è stata attribuita agli Amministratori la facoltà di aumentare in una o più volte il capitale sociale per un ammontare ora residuo di euro 14.146.081,60 (quattordicimilionicentoquarantaseimilaottantuno virgola sessanta) e per un periodo massimo di cinque anni dalla data della deliberazione stessa. L'aumento di capitale potrà avvenire mediante emissione, anche con sovrapprezzo, di azioni ordinarie e dovrà essere riservato agli azionisti.

Con deliberazione assunta dall'Assemblea straordinaria dell'11 maggio 2000 è stata attribuita agli Amministratori la facoltà di emettere, in una o più volte, obbligazioni anche convertibili

ordinarie, o con warrant validi per la sottoscrizione di dette azioni, per un ammontare massimo di nominali euro 25.000.000 (venticinquemilioni) e per un periodo massimo di cinque anni dalla data della deliberazione stessa, con conseguente eventuale aumento del capitale sociale al servizio della conversione delle obbligazioni.

L'Assemblea straordinaria degli azionisti del 7 maggio 2003 ha deliberato di:

- a) aumentare il capitale sociale a pagamento, entro e non oltre il 31 dicembre 2003, di massimi nominali euro 55.716.781,12 (cinquantacinquemilionsettecentosedicimilasettecentottantuno virgola dodici), mediante emissione di massime n. 107.147.656 (centosetteemilionicentoquarantasettemilaseicentocinquantasei) azioni ordinarie da nominali euro 0,52 (zero virgola cinquantadue) ciascuna, godimento 1° gennaio 2003, da offrire in opzione agli azionisti, ad un prezzo unitario pari ad euro 1,50 (uno virgola cinquanta), di cui euro 0,98 (zero virgola novantotto) a titolo di sovrapprezzo, nel rapporto di n. 11 (undici) nuove azioni ordinarie ogni n. 10 (dieci) azioni possedute;
- b) abbinare gratuitamente ad ogni azione di cui al punto a) un warrant circolabile separatamente valido per sottoscrivere in qualsiasi momento a partire dal 1° gennaio 2004 e fino al 30 giugno 2006 una nuova azione ordinaria Camfin S.p.A., godimento regolare e del valore nominale di euro 0,52 (zero virgola cinquantadue), ogni n. 4 (quattro) warrant posseduti ad un prezzo unitario pari ad euro 1,50 (uno virgola cinquanta) per azione, di cui euro 0,98 (zero virgola novantotto) a titolo di sovrapp-

in azioni ordinarie, o con warrant validi per la sottoscrizione di dette azioni, per un ammontare massimo di nominali euro 25.000.000 (venticinquemilioni) e per un periodo massimo di cinque anni dalla data della deliberazione stessa, con conseguente eventuale aumento del capitale sociale al servizio della conversione delle obbligazioni.

L'Assemblea straordinaria degli azionisti del 7 maggio 2003 ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, entro e non oltre il 30 giugno 2006, di massimi nominali euro 13.929.195,28 (tredicimilioninovecentoventinovemilacentonovantacinque virgola ventotto) (al 24 marzo 2004 euro 13.939.129,88), mediante emissione, anche in più riprese, di massime n. 26.786.914 (ventiseimilionsettecentottantaseimilanovecentoquattordici) (al 24 marzo 2004 n.

26.767.809) azioni ordinarie Camfin S.p.A., del valore nominale unitario di euro 0,52 (zero virgola cinquantadue) cadauna, godimento regolare, da riservare esclusivamente ed irrevocabilmente all'esercizio dei n. 107.147.656 (centosetteemilionicentoquarantasettemilaseicentocinquantasei) (al 24 marzo 2004 n. 107.071.236) warrant emessi in esecuzione della deliberazione assunta dalla medesima assemblea del 7 maggio 2003.

prezzo;

c) aumentare conseguentemente il capitale sociale a pagamento, entro e non oltre il 30 giugno 2006, di massimi nominali Euro 13.929.195,28 (tredicimilioninovecentoventinovemilacentonovantacinque virgola ventotto), mediante emissione, anche in più riprese, di massime n. 26.786.914 (ventiseimilionsettecentoottantaseimilanovecentoquattordici) azioni ordinarie Camfin S.p.A., del valore nominale unitario di Euro 0,52 (zero virgola cinquantadue) cadauna, godimento regolare, da riservare all'esercizio dei massimi n. 107.147.656 (centosettimilionicentoquarantasettemilaseicentocinquantasei) warrant di cui al precedente punto b).

e) di modificare l'art. 7 dello statuto sociale come segue:

Testo attuale

Art. 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.

Testo proposto

Art. 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.

f) di modificare l'art. 8 dello statuto sociale come segue:

Testo attuale

Art. 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.

Testo proposto

Art. 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.

g) di modificare l'art. 9 dello statuto sociale come segue:

Testo attuale

Art. 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.

Testo proposto

Art. 9

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

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

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

h) di modificare l'art. 10 dello statuto sociale come segue:

Testo attuale

Art. 10

La regolare costituzione dell'assemblea e la validità delle deliberazioni sono regolate dalla legge.

Il quorum deliberativo per la nomina degli Amministratori è stabilito nella maggioranza relativa dei voti.

Quando particolari esigenze lo richiedano l'assemblea ordinaria potrà essere convocata entro sei mesi dalla data di chiusura degli esercizi sociali.

Testo proposto

Art. 10

La regolare costituzione dell'assemblea e la validità delle deliberazioni sono regolate dalla legge.

Il quorum deliberativo per la nomina degli Amministratori è stabilito nella maggioranza relativa dei voti.

L'Assemblea ordinaria deve essere convocata entro 120 giorni ovvero, quando particolari esigenze lo richiedano, entro 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale; in caso di convocazione entro 180 giorni, gli amministratori segnalano le ragioni della dilazione nella relazione sulla gestione a corredo del bilancio.

i) di modificare l'art. 11 dello statuto sociale come segue:

Testo attuale

Art. 11

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.

Il Presidente è assistito da un Segretario nominato dall'assemblea; l'assistenza del Segretario non è necessaria quando per la redazione del verbale dell'assemblea sia designato un notaio.

Testo proposto

Art. 11

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

Il Presidente è assistito da un Segretario nominato dall'assemblea **con il voto della maggioranza del capitale rappresentato in assemblea, che può essere scelto anche al di fuori degli azionisti;**

Spetta al Presidente dell'assemblea constatare il diritto di intervento, anche per delega; accertare se l'assemblea è regolarmente costituita ed in numero legale per deliberare; dirigere e regolare la discussione; stabilire l'ordine e le modalità delle votazioni nonché proclamare l'esito.

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.

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.

j) di modificare l'art. 12 dello statuto sociale come segue:

Testo attuale

Art. 12

La Società è amministrata da un Consiglio composto da 7 a 15 membri eletti dall'assemblea, che ne determina

Testo proposto

Art. 12

La Società è amministrata da un Consiglio composto da 7 a 15 membri eletti dall'assemblea, che ne determina

il numero.
Gli amministratori durano in carica tre esercizi e sono rieleggibili.

Alla sostituzione degli Amministratori che cessano dall'Ufficio prima della scadenza del termine fissato dal comma precedente, si procede a norma di legge. 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.

il numero.
Gli amministratori durano in carica tre esercizi (**salvo minor periodo stabilito dall'assemblea all'atto della nomina**) e sono rieleggibili.

Alla sostituzione degli Amministratori che cessano dall'Ufficio prima della scadenza del termine fissato dal comma precedente, si procede a norma di legge. 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.

k) di modificare l'art. 13 dello statuto sociale come segue:

Testo attuale

Art. 13

Il Consiglio eleggerà tra i suoi membri un Presidente ed eventualmente uno o più Vice-Presidenti.

Potrà nominare un segretario, anche all'infuori degli Amministratori.

Testo proposto

Art. 13

Il Consiglio eleggerà tra i suoi membri un Presidente, **ove l'assemblea non vi abbia già provveduto**, ed eventualmente uno o più Vice-Presidenti.

Il Consiglio potrà nominare un segretario, anche all'infuori degli Amministratori.

l) di modificare l'art. 14 dello statuto sociale come segue:

Testo attuale

Art. 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

Testo proposto

Art. 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 o da almeno due Sindaci effettivi.

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

Le adunanze del Consiglio e quelle del Comitato esecutivo, di cui al successivo art. 18, possono essere tenute per teleconferenza o per videoconferenza.

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

Le deliberazioni, anche se assunte in adunanze tenute per teleconferenza o per videoconferenza, sono registrate in apposito libro firmato dal Presidente e dal Segretario.

da almeno due dei suoi membri o da almeno due Sindaci effettivi.

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.

m) di modificare l'art. 16 dello statuto sociale come segue:

Testo attuale

Art. 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.

Testo proposto

Art. 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.

n) di modificare l'art. 17 dello statuto sociale come segue:

Testo attuale

Art. 17

Il Consiglio è investito dei più ampi ed illimitati poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della società, senza eccezione di sorta, e gli sono conferite tutte le facoltà per l'attuazione ed il raggiungimento degli scopi sociali che non siano per legge in modo tassativo riservate all'Assemblea dei Soci.

Il Consiglio avrà inoltre facoltà di transigere e compromettere in arbitri anche amichevoli compositori nei casi non vietati dalla legge, di autorizzare qualunque azione giudiziaria anche in sede di revocazione e cassazione, di assumere interessenze in altre aziende o società, di acquistare, vendere e permutare immobili, di conferirli in Società costituite o costituende, di acconsentire iscrizioni, cancellazioni e

Testo proposto

Art. 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.

qualsiasi annotamento ipotecario, di rinunciare ad ipoteche legali, con eventuale esonero dei Conservatori da responsabilità, di compiere ed autorizzare qualsiasi operazione presso gli Uffici del Debito Pubblico, della Cassa depositi e Prestiti e presso ogni altro Ufficio Pubblico e Privato.

Il Consiglio di Amministrazione, anche attraverso gli organi delegati, riferisce tempestivamente al Collegio Sindacale sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società e dalle Società controllate; in particolare riferisce sulle operazioni in potenziale conflitto di interesse.

L'informazione viene resa, con periodicità almeno trimestrale, in occasione delle riunioni consiliari o del Comitato Esecutivo, ovvero mediante comunicazione scritta al Collegio Sindacale.

Nei limiti di legge, alla competenza del Consiglio di Amministrazione sono attribuite le determinazioni di incorporazione delle società di cui Camfin S.p.A. possiede almeno il 90 per cento delle azioni o quote, la riduzione del capitale sociale in caso di recesso del socio, l'adeguamento dello statuto a disposizioni normative, il trasferimento della sede legale all'interno del territorio nazionale, nonché l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie. Il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale sono informati, anche a cura degli organi delegati, sull'attività svolta, sul generale andamento della gestione, sulla sua prevedibile evoluzione e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, effettuate dalla Società o dalle società controllate; in particolare gli organi delegati riferiscono sulle operazioni nelle quali essi abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi, o che siano influenzate dal soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento, ove esistente. La comunicazione viene effettuata tempestivamente e comunque con periodicità almeno trimestrale, in occasione delle riunioni del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo - ove nominato - ovvero mediante nota scritta.

o) di modificare l'art. 18 dello statuto sociale come segue:

Testo attuale

Art. 18

Il Consiglio può delegare proprie attribuzioni e propri poteri, che non siano per legge ad esso riservati, nonché quelli del Presidente, 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 le eventuali cauzioni, nonché i relativi compensi, o delegare proprie attribuzioni e propri poteri ad un Comitato Esecutivo.

Avrà pure facoltà di nominare Direttori, ai sensi dell'art. 2396 C.C. nonché procuratori ad negotia per determinati atti o categorie di atti.

Testo proposto

Art. 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.

p) di modificare l'art. 19 dello statuto sociale come segue:

Testo attuale

Art. 19

Il Presidente del Consiglio o chi ne fa le veci, rappresenta legalmente la Società di fronte ai terzi ed in giudizio, con facoltà di promuovere azioni ed istanze giudiziarie ed amministrative e di resistere alle stesse, per ogni grado di

Testo proposto

Art. 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

giurisdizione ed anche per giudizi di revocazione e cassazione, di nominare all'uopo procuratori ed avvocati.

Per gli atti relativi, nonché per quelli che si rendessero necessari per l'attuazione delle delibere del Consiglio, egli avrà firma libera.

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.

q) di modificare l'art. 20 dello statuto sociale come segue:

Testo attuale

Art. 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,

Testo proposto

Art. 20

Il Collegio Sindacale è costituito da tre Sindaci effettivi e da due Sindaci supplenti che siano in possesso dei requisiti di cui alla vigente normativa anche regolamentare; a tal fine si terrà conto che materie e settori di attività strettamente attinenti a quelli dell'impresa sono quelli indicati nell'oggetto sociale, con particolare riferimento a società o enti operanti in campo finanziario, industriale, bancario,

assicurativo, immobiliare e dei servizi in genere.

L'assemblea ordinaria elegge il Collegio Sindacale e ne determina il compenso. Alla minoranza è riservata l'elezione di un sindaco effettivo e di un sindaco supplente.

La nomina del Collegio Sindacale, salvo quanto previsto al penultimo 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.

Le liste dei candidati, sottoscritte da coloro che le presentano, devono essere depositate presso la sede legale della Società almeno dieci giorni prima di quello fissato per l'assemblea in prima convocazione. In allegato alle liste devono essere fornite una descrizione del curriculum professionale dei soggetti designati e le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità o di incompatibilità nonché l'esistenza dei requisiti prescritti dalla legge o dallo statuto per la carica.

assicurativo, immobiliare e dei servizi in genere.

L'assemblea ordinaria elegge il Collegio Sindacale e ne determina il compenso. Alla minoranza è riservata l'elezione di un sindaco effettivo e di un sindaco supplente.

La nomina del Collegio Sindacale, salvo quanto previsto al **terzultimo** comma del presente articolo, avviene sulla base di liste presentate dai soci nelle quali i candidati sono elencati mediante un numero progressivo.

Ciascuna lista contiene un numero di candidati non superiore al numero dei membri da eleggere. Hanno diritto di presentare una lista i soci che, da soli o insieme ad altri soci, rappresentino almeno il 2 per cento delle azioni con diritto di voto nell'assemblea ordinaria, **con onere di comprovare la titolarità del numero di azioni necessario alla presentazione delle liste entro il termine di due giorni precedenti l'assemblea in prima convocazione. Ogni socio potrà presentare o concorrere alla presentazione di una sola lista.**

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

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

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

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

Ogni avente diritto al voto può votare una sola lista.

Alla elezione dei membri del Collegio Sindacale si procede come segue: dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti sono tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, due membri effettivi e uno supplente; dalla lista che ha ottenuto in assemblea il maggior numero di voti dopo la prima sono tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, il restante membro effettivo e l'altro membro supplente; nel caso in cui più liste abbiano ottenuto lo stesso numero di voti, si procede a una nuova votazione di ballottaggio tra tali liste da parte di tutti i soci presenti in assemblea, risultando eletti i candidati della lista che ottenga la

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

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

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

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

Ogni avente diritto al voto può votare una sola lista.

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

maggioranza semplice dei voti.

La presidenza del Collegio Sindacale spetta al membro effettivo indicato come primo candidato nella lista che ha ottenuto il maggior numero di voti.

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

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

Qualora sia stata presentata una sola lista, l'assemblea esprime il proprio voto su di essa; qualora la lista ottenga la maggioranza relativa, risultano eletti sindaci effettivi i primi tre candidati

tutti i soci presenti in assemblea, risultando eletti i candidati della lista che ottenga la maggioranza semplice dei voti.

La presidenza del Collegio Sindacale spetta al membro effettivo indicato come primo candidato nella lista che ha ottenuto il maggior numero di voti.

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

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

Qualora sia stata presentata una sola lista, l'assemblea esprime il proprio voto su di essa; qualora la lista ottenga la maggioranza relativa, risultano eletti sindaci effettivi i primi tre candidati

indicati in ordine progressivo e sindaci supplenti il quarto e il quinto candidato; la presidenza del Collegio Sindacale spetta alla persona indicata al primo posto nella lista presentata; in caso di morte, rinuncia o decadenza di un sindaco e nell'ipotesi di sostituzione del Presidente del Collegio Sindacale subentrano, rispettivamente, il sindaco supplente e il sindaco effettivo nell'ordine risultante dalla numerazione progressiva indicata nella lista stessa. In mancanza di liste, il Collegio Sindacale e il suo Presidente vengono nominati dall'Assemblea con le maggioranze di legge.

I Sindaci uscenti sono rieleggibili.

indicati in ordine progressivo e sindaci supplenti il quarto e il quinto candidato; la presidenza del Collegio Sindacale spetta alla persona indicata al primo posto nella lista presentata; in caso di morte, rinuncia o decadenza di un sindaco e nell'ipotesi di sostituzione del Presidente del Collegio Sindacale subentrano, rispettivamente, il sindaco supplente e il sindaco effettivo nell'ordine risultante dalla numerazione progressiva indicata nella lista stessa. In mancanza di liste, il Collegio Sindacale e il suo Presidente vengono nominati dall'Assemblea con le maggioranze di legge.

I Sindaci uscenti sono rieleggibili.

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

r) di conferire al Consiglio - e per esso al Presidente ed al Vice Presidente, in via disgiunta tra loro - ogni potere occorrente per adempiere ad ogni formalità necessaria affinché le adottate deliberazioni siano iscritte nel Registro delle Imprese, accettando ed introducendo nelle medesime le modificazioni, aggiunte o soppressioni, formali e non sostanziali, eventualmente richieste dalle Autorità competenti.

Quanto alla seconda proposta:

Revoca, per la parte non utilizzata, delle deliberazioni assunte dall'assemblea straordinaria dell'11 maggio 2000 di delega agli Amministratori, ai sensi degli articoli 2443 e 2420-ter del codice civile, ad aumentare il capitale sociale e ad emettere obbligazioni.

Attribuzione agli Amministratori, ai sensi dell'articolo 2443 del codice civile, della facoltà di aumentare, in una o più volte, per un ammontare massimo di nominali Euro 50.000.000 (cinquantamiloni), il capitale sociale mediante emissione di azioni ordinarie, da offrire in opzione ai soci ed ai possessori di obbligazioni convertibili.

Attribuzione agli Amministratori, ai sensi dell'articolo 2420-ter del codice civile, della facoltà di emettere, in una o più volte, per un ammontare massimo di nominali Euro 50.000.000 (cinquantamiloni), obbligazioni convertibili in azioni ordinarie ovvero munite di warrant validi per la sottoscrizione di dette azioni da offrire in opzione ai soci ed ai possessori di obbligazioni convertibili.

1. Motivazione della proposta

Vi ricordiamo che, con deliberazioni assunte l'11 maggio 2000, l'assemblea autorizzò gli Amministratori - per un periodo massimo di cinque anni - ad aumentare il capitale sociale per un ammontare massimo di nominali Euro 25 milioni e ad emettere obbligazioni per un ammontare massimo di nominali Euro 25 milioni.

Considerato che dette autorizzazioni sono prossime alla scadenza e che la delega ad aumentare il capitale ha avuto parziale esecuzione ed è oggi utilizzabile per un importo residuo pari a circa Euro 14 milioni, sembra opportuno proporVi di procedere alla loro revoca, per la parte non eseguita, ed alla contemporanea attribuzione di nuove deleghe agli Amministratori.

Tale proposta si basa sulle stesse argomentazioni prospettateVi nel 2000 e cioè per l'utilità di ridurre il più possibile, ove opportuno, i tempi necessari per procurare alla società nuovi mezzi finanziari in relazione ad eventuali operazioni la cui convenienza potrebbe non essere colta solo per mancanza di tempestività. Si precisa peraltro che - allo stato - l'utilizzo di tali deleghe non rientra nei programmi della società.

Sembra anche opportuno proporVi che i limiti massimi delle deleghe vengano innalzati a nominali Euro 50.000.000 (cinquantamiloni) sia per quanto riguarda l'autorizzazione all'emissione di azioni della società, sia per l'emissione di obbligazioni convertibili, ciò in considerazione dell'entità dell'odierno capitale sociale, considerevolmente aumentato anche in conseguenza del pieno successo dell'operazione approvata lo scorso anno.

Si segnala peraltro che il rapporto tra gli ammontari proposti per le deleghe ed il capitale sociale sottoscritto e versato risulta sostanzialmente in linea con quello in essere alla data dell'assunzione delle deliberazioni di cui si propone la revoca.

Se con noi d'accordo, Vi invitiamo ad approvare la seguente

Deliberazione

“L'assemblea straordinaria degli azionisti, preso atto della proposta degli Amministratori

Delibera

- a) di revocare, per la parte che non ha avuto esecuzione, la facoltà attribuita agli Amministratori, ai sensi degli artt. 2443 e 2420-ter del codice civile, dall'assemblea straordinaria dell'11 maggio 2000, di aumentare in una o più volte il capitale sociale e di emettere in una o più volte obbligazioni anche convertibili in azioni ordinarie;
- b) di attribuire agli Amministratori, ai sensi dell'articolo 2443 del codice civile, la facoltà di aumentare in una o più volte il capitale sociale per un ammontare massimo di nominali Euro 50.000.000 (cinquantamiloni) per il periodo massimo di cinque anni dalla data della presente deliberazione.
Gli Amministratori potranno esercitare detta facoltà deliberando aumenti di capitale da attuarsi mediante l'emissione di azioni ordinarie, da offrirsi agli azionisti ed ai possessori di obbligazioni convertibili.
Gli Amministratori potranno inoltre deliberare che l'emissione avvenga con sovrapprezzo, determinandone l'entità, nonché prevedere che, qualora l'aumento deliberato non venga integralmente sottoscritto entro il termine di volta in volta all'uopo fissato, il capitale risulti aumentato di un importo pari alle sottoscrizioni raccolte fino a tale termine;
- c) di attribuire agli Amministratori, ai sensi dell'art. 2420-ter del codice civile, la facoltà di emettere, in una o più volte, per un ammontare massimo di nominali Euro 50.000.000 (cinquantamiloni), obbligazioni convertibili in azioni ordinarie o con warrant validi per la sottoscrizione di dette azioni, per il periodo massimo di cinque anni dalla data della presente deliberazione, con facoltà di stabilire il tasso e la durata del prestito nonché tutte le altre condizioni dello stesso. Le obbligazioni convertibili dovranno essere offerte in opzione ai soci ed ai possessori di obbligazioni convertibili.
Nell'esercizio della facoltà qui loro attribuita, gli Amministratori dovranno curare che, ricorrendone l'ipotesi, sia rispettata la normativa vigente in tema di limiti all'emissione di obbligazioni.
Gli Amministratori dovranno assumere le deliberazioni in osservanza delle disposizioni previste dall'art. 2420-bis del codice civile e, in particolare, determinare il rapporto di cambio, il periodo e le modalità della conversione e deliberare contestualmente l'aumento del capitale sociale per un ammontare corrispondente al valore nominale delle azioni da attribuire in conversione, con possibilità di determinare un eventuale sovrapprezzo;
- d) di modificare ulteriormente l'articolo 6 dello statuto sociale, aggiungendo dopo l'ultimo i seguenti commi:
“Con deliberazione assunta dall'assemblea straordinaria del 11.05.2004 è stata

attribuita agli Amministratori la facoltà di aumentare a pagamento, entro la data del 11.05.2009, in una o più volte il capitale sociale per un importo massimo complessivo di nominali Euro 50.000.000 (cinquantamiloni), con o senza sovrapprezzo, mediante emissione di massime n. 96.153.846 azioni ordinarie, da offrire in opzione ai soci ed ai possessori di obbligazioni convertibili.

Con deliberazione assunta dall'assemblea straordinaria del 11.05.2004 è stata attribuita agli Amministratori la facoltà di emettere, entro la data del 11.05.2009, in una o in più volte obbligazioni convertibili in azioni ordinarie, o con warrant validi per la sottoscrizione di dette azioni, da offrire in opzione ai soci ed ai possessori di obbligazioni convertibili, per un ammontare massimo di nominali Euro 50.000.000 (cinquantamiloni) nei limiti di volta in volta consentiti dalla normativa vigente, con conseguente eventuale aumento di capitale sociale al servizio della conversione delle obbligazioni e/o dell'esercizio dei warrant.

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

- e) di conferire al Consiglio - e per esso al Presidente ed al Vice Presidente, in via disgiunta tra loro - ogni potere occorrente per adempiere ad ogni formalità necessaria affinché le adottate deliberazioni siano iscritte nel Registro delle Imprese, accettando ed introducendo nelle medesime le modificazioni, aggiunte o soppressioni, formali e non sostanziali, eventualmente richieste dalle Autorità competenti.

Viene riportato qui di seguito il raffronto tra il testo vigente dello statuto sociale e quello proposto.

Testo Vigente

Art. 1

È costituita una società per azioni sotto la denominazione:

“CAM FINANZIARIA S.p.A.”

La denominazione sociale potrà essere usata nella forma abbreviata “CAMFIN S.p.A.” ad ogni effetto di legge.

Nuovo Testo

Art. 1

È costituita una società per azioni sotto la denominazione:

“CAM FINANZIARIA S.p.A.”

La denominazione sociale potrà essere usata nella forma abbreviata “CAMFIN S.p.A.” ad ogni effetto di legge.

Art. 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, gestione o collocamento di titoli pubblici e privati;
- 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;
- l'esercizio e la vendita di servizi di elaborazione dati;
- l'esercizio di attività di leasing, di factoring e di servizi finanziari in genere, il tutto con esclusione dell'attività di cui all'art. 12 della Legge 23 marzo 1983 n. 77 e successive modificazioni.

La società potrà compiere qualsiasi operazione finanziaria, industriale e commerciale, anche di carattere immobiliare in relazione con l'oggetto sociale; accordare mutui ipotecari, compiere affari di intermediazione, garantire concordati giudiziali ed extragiudiziali, prestare fidejussioni nonché garanzie reali e ciò anche per debiti di terzi.

Art. 3

La società ha sede in Pero (Milano), Via Sempione n. 230.

Art. 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.

Art. 3

La società ha sede in Pero (Milano).

Art. 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.

Art. 5

La società ha durata sino al 31 dicembre 2100.

Art. 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.

Art. 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**Art. 6**

Il capitale sociale è di euro 106.368.404,48 (centoseimilioni trecentosessantottomilaquattrocentoquattro virgola quarantotto) diviso in n. 204.554.624 (duecentoquattromilioni-cinquecentocinquantaquattromila-seicentoventiquattro) azioni da euro 0,52 (zero virgola cinquantadue) cadauna.

Con deliberazione assunta dall'Assemblea straordinaria dell'11 maggio 2000 è stata attribuita agli Amministratori la facoltà di aumentare in una o più volte il capitale sociale per un ammontare ora residuo di euro 14.146.081,60 (quattordicimilioni-centoquarantaseimilaottantuno virgola

Art. 6

Il capitale sociale **sottoscritto e versato è pari a Euro 106.378.339,08 (centoseimilionitrecentosessantottomilatrecentotrentanove virgola zero otto)** diviso in n. **204.573.729 (duecentoquattromilionicinquecentosessantatremilasettecentoventinove)** azioni da Euro 0,52 (zero virgola cinquantadue) cadauna.

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

sessanta) e per un periodo massimo di cinque anni dalla data della deliberazione stessa. L'aumento di capitale potrà avvenire mediante emissione, anche con sovrapprezzo, di azioni ordinarie e dovrà essere riservato agli azionisti.

Con deliberazione assunta dall'Assemblea straordinaria dell'11 maggio 2000 è stata attribuita agli Amministratori la facoltà di emettere, in una o più volte, obbligazioni anche convertibili in azioni ordinarie, o con warrant validi per la sottoscrizione di dette azioni, per un ammontare massimo di nominali Euro 25.000.000 (venticinquemilioni) e per un periodo massimo di cinque anni dalla data della deliberazione stessa, con conseguente eventuale aumento del capitale sociale al servizio della conversione delle obbligazioni.

L'Assemblea straordinaria degli azionisti del 7 maggio 2003 ha deliberato di:

- a) aumentare il capitale sociale a pagamento, entro e non oltre il 31 dicembre 2003, di massimi nominali Euro 55.716.781,12 (cinquantacinquemilionesettecentosedicimilasettecentoottantuno virgola dodici), mediante emissione di massime n. 107.147.656 (centosette milioni cento quarantasettemilaseicentocinquantasei) azioni ordinarie da nominali Euro 0,52 (zero virgola cinquantadue) ciascuna, godimento 1° gennaio 2003, da offrire in opzione agli azionisti, ad un prezzo unitario pari ad Euro 1,50 (uno virgola cinquanta), di cui Euro 0,98 (zero virgola novantotto) a titolo di sovrapprezzo, nel rapporto di n. 11 (undici) nuove azioni ordinarie ogni n. 10 (dieci) azioni possedute;
- b) abbinare gratuitamente ad ogni azione di cui al punto a) un warrant circolabile

L'Assemblea straordinaria degli azionisti del 7 maggio 2003 ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, entro e non oltre il 30 giugno 2006, di massimi nominali Euro 13.929.195,28 (tredicimilioninovecentoventinovemilacentonovantacinque virgola ventotto) (al 24 marzo 2004 euro 13.939.129,88), mediante emissione, anche in più riprese, di massime n. 26.786.914 (ventiseimilionesettecentoottantaseimilanovecentoquattordici) (al 24 marzo 2004 n. 26.767.809) azioni ordinarie Camfin S.p.A., del valore nominale unitario di Euro 0,52 (zero virgola cinquantadue) cadauna, godimento regolare, da riservare esclusivamente ed irrevocabilmente all'esercizio dei n. 107.147.656 (centosette milioni cento quarantasettemilaseicentocinquantasei) (al 24 marzo 2004 n. 107.071.236) warrant emessi in esecuzione della deliberazione assunta

separatamente valido per sottoscrivere in qualsiasi momento a partire dal 1° gennaio 2004 e fino al 30 giugno 2006 una nuova azione ordinaria Camfin S.p.A., godimento regolare e del valore nominale di Euro 0,52 (zero virgola cinquantadue), ogni n. 4 (quattro) warrant posseduti ad un prezzo unitario pari ad euro 1,50 (uno virgola cinquanta) per azione, di cui Euro 0,98 (zero virgola novantotto) a titolo di sovrapprezzo;

- c) aumentare conseguentemente il capitale sociale a pagamento, entro e non oltre il 30 giugno 2006, di massimi nominali Euro 13.929.195,28 (tredicimilioninovecentoventinovemilacentonovantacinque virgola ventotto), mediante emissione, anche in più riprese, di massime n. 26.786.914 (ventiseimilionsettecentoottantaseimilanoventocentoquattordici) azioni ordinarie Camfin S.p.A., del valore nominale unitario di Euro 0,52 (zero virgola cinquantadue) cadauna, godimento regolare, da riservare all'esercizio dei massimi n. 107.147.656 (centosettimilionicentoquarantasettemilaseicentocinquantasei) warrant di cui al precedente punto b).

dalla medesima assemblea del 7 maggio 2003.

Con deliberazione assunta dall'Assemblea straordinaria del 11.05.2004 è stata attribuita agli Amministratori la facoltà di aumentare a pagamento, entro la data del 11.05.2009, in una o più volte, il capitale sociale per un importo massimo complessivo di nominali Euro 50.000.000 (cinquantamilioni), con o senza sovrapprezzo, mediante emissione di massime n. 96.153.846 azioni ordinarie, da offrire in opzione ai soci ed ai possessori di obbligazioni convertibili.

Con deliberazione assunta dall'As-

semblea straordinaria del 11.05.2004 è stata attribuita agli Amministratori la facoltà di emettere, entro la data del 11.05.2009, in una o in più volte, obbligazioni convertibili in azioni ordinarie, o con warrant validi per la sottoscrizione di dette azioni, da offrire in opzione ai soci ed ai possessori di obbligazioni convertibili, per un ammontare massimo di nominali Euro 50.000.000 (cinquantamiloni) nei limiti di volta in volta consentiti dalla normativa vigente, con conseguente eventuale aumento di capitale sociale al servizio della conversione delle obbligazioni e/o dell'esercizio dei warrant. Le delibere di aumento di capitale assunte dal Consiglio di Amministrazione nell'esercizio delle facoltà come sopra attribuite fissano il prezzo di sottoscrizione (comprensivo di eventuale sovrapprezzo) nonchè 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 risulta aumentato di un importo pari alle sottoscrizioni raccolte fino a tale termine.

Art. 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.

Art. 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.

Art. 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.

Art. 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**Art. 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.

Art. 9

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

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

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

Art. 10

La regolare costituzione dell'assemblea e la validità delle deliberazioni sono regolate dalla legge.

Il quorum deliberativo per la nomina degli Amministratori è stabilito nella maggioranza relativa dei voti.

Quando particolari esigenze lo richiedano l'assemblea ordinaria potrà essere convocata entro sei mesi dalla data di chiusura degli esercizi sociali.

Art. 11

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.

Il Presidente è assistito da un Segretario nominato dall'assemblea; l'assistenza del Segretario non è necessaria quando per la redazione del verbale dell'assemblea sia designato un notaio.

Spetta al Presidente dell'assemblea constatare il diritto di intervento, anche per delega; accertare se l'assemblea è regolarmente costituita ed in numero legale per deliberare; dirigere e regolare

Art. 10

La regolare costituzione dell'assemblea e la validità delle deliberazioni sono regolate dalla legge.

Il quorum deliberativo per la nomina degli Amministratori è stabilito nella maggioranza relativa dei voti.

L'Assemblea ordinaria deve essere convocata entro 120 giorni ovvero, quando particolari esigenze lo richiedano, entro 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale; in caso di convocazione entro 180 giorni, gli amministratori segnalano le ragioni della dilazione nella relazione sulla gestione a corredo del bilancio.

Art. 11

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

Il Presidente è assistito da un Segretario nominato dall'assemblea **con il voto della maggioranza del capitale rappresentato in assemblea, che può essere scelto anche al di fuori degli azionisti;** l'assistenza del Segretario non è necessaria quando per la redazione del verbale dell'assemblea sia designato un notaio.

Il Presidente dell'assemblea presiede la medesima e, ai sensi di legge e del presente statuto, ne regola lo svolgimento. Allo scopo, il Presidente - tra l'altro - verifica la regolarità della

la discussione; stabilire l'ordine e le modalità delle votazioni nonché proclamarne l'esito.

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

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

Art. 12

La Società è amministrata da un Consiglio composto da 7 a 15 membri eletti dall'assemblea, che ne determina il numero. Gli amministratori durano in carica tre esercizi e sono rieleggibili.

Alla sostituzione degli Amministratori che cessano dall'Ufficio prima della scadenza del termine fissato dal comma precedente, si procede a norma di legge. 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.

Art. 12

La Società è amministrata da un Consiglio composto da 7 a 15 membri eletti dall'assemblea, che ne determina il numero. Gli amministratori durano in carica tre esercizi **(salvo minor periodo stabilito dall'assemblea all'atto della nomina)** e sono rieleggibili.

Alla sostituzione degli Amministratori che cessano dall'Ufficio prima della scadenza del termine fissato dal comma precedente, si procede a norma di legge. 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.

Art. 13

Il Consiglio eleggerà tra i suoi membri un Presidente ed eventualmente uno o più Vice-Presidenti.

Potrà nominare un segretario, anche all'infuori degli Amministratori.

Art. 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 o da almeno due Sindaci effettivi.

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

Le adunanze del Consiglio e quelle del Comitato esecutivo, di cui al successivo art. 18, possono essere tenute per teleconferenza o per videoconferenza.

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

Art. 13

Il Consiglio eleggerà tra i suoi membri un Presidente, **ove l'assemblea non vi abbia già provveduto**, ed eventualmente uno o più Vice-Presidenti.

Il Consiglio potrà nominare un segretario, anche all'infuori degli Amministratori.

Art. 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 o da almeno due Sindaci effettivi.

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

Le deliberazioni, anche se assunte in adunanze tenute per teleconferenza o per videoconferenza, sono registrate in apposito libro firmato dal Presidente e dal Segretario.

Art. 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.

Art. 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.

Art. 17

Il Consiglio è investito dei più ampi ed illimitati poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della società, senza eccezione di sorta, e gli sono conferite tutte le facoltà per l'attuazione ed il raggiungimento degli scopi sociali che non siano per legge in modo tassativo riservate all'Assemblea dei Soci.

Il Consiglio avrà inoltre facoltà di transigere e compromettere in arbitri anche amichevoli compositori nei casi

Segretario.

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

Art. 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.

Art. 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.

Art. 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.

non vietati dalla legge, di autorizzare qualunque azione giudiziaria anche in sede di revocazione e cassazione, di assumere interessenze in altre aziende o società, di acquistare, vendere e permutare immobili, di conferirli in Società costituite o costituende, di acconsentire iscrizioni, cancellazioni e qualsiasi annotamento ipotecario, di rinunciare ad ipoteche legali, con eventuale esonero dei Conservatori da responsabilità, di compiere ed autorizzare qualsiasi operazione presso gli Uffici del Debito Pubblico, della Cassa depositi e Prestiti e presso ogni altro Ufficio Pubblico e Privato.

Il Consiglio di Amministrazione, anche attraverso gli organi delegati, riferisce tempestivamente al Collegio Sindacale sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società e dalle Società controllate; in particolare riferisce sulle operazioni in potenziale conflitto di interesse.

L'informazione viene resa, con periodicità almeno trimestrale, in occasione delle riunioni consiliari o del Comitato Esecutivo, ovvero mediante comunicazione scritta al Collegio Sindacale.

Nei limiti di legge, alla competenza del Consiglio di Amministrazione sono attribuite le determinazioni di incorporazione delle società di cui Camfin S.p.A. posseda almeno il 90 per cento delle azioni o quote, la riduzione del capitale sociale in caso di recesso del socio, l'adeguamento dello statuto a disposizioni normative, il trasferimento della sede legale all'interno del territorio nazionale, nonché l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie.

Il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale sono informati, anche a cura degli organi delegati, sull'attività svolta, sul generale andamento della gestione, sulla sua prevedibile evoluzione e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, effettuate dalla Società o dalle società controllate; in particolare gli organi delegati riferiscono sulle operazioni nelle quali essi abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi, o che siano influenzate dal soggetto che esercita l'attività

di direzione e coordinamento, ove esistente. La 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.

Art. 18

Il Consiglio può delegare proprie attribuzioni e propri poteri, che non siano per legge ad esso riservati, nonché quelli del Presidente, 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 le eventuali cauzioni, nonché i relativi compensi, o delegare proprie attribuzioni e propri poteri ad un Comitato Esecutivo.

Avrà pure facoltà di nominare Direttori, ai sensi dell'art. 2396 C.C. nonché procuratori ad negotia per determinati atti o categorie di atti.

Art. 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.

Art. 19

Il Presidente del Consiglio o chi ne fa le veci, rappresenta legalmente la Società di fronte ai terzi ed in giudizio, con facoltà di promuovere azioni ed istanze giudiziarie ed amministrative e di resistere alle stesse, per ogni grado di giurisdizione ed anche per giudizi di revocazione e cassazione, di nominare all'uopo procuratori ed avvocati.

Per gli atti relativi, nonché per quelli che si rendessero necessari per l'attuazione delle delibere del Consiglio, egli avrà firma libera.

Art. 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

Art. 20

Il Collegio Sindacale è costituito da tre Sindaci effettivi e da due Sindaci supplenti che siano in possesso dei requisiti di cui alla vigente normativa anche regolamentare; a tal fine si terrà conto che materie e settori di attività strettamente attinenti a quelli dell'impresa sono quelli indicati nell'oggetto sociale, con particolare riferimento a società o enti operanti in campo finanziario, industriale, bancario, assicurativo, immobiliare e dei servizi in genere.

L'assemblea ordinaria elegge il Collegio Sindacale e ne determina il compenso. Alla minoranza è riservata l'elezione di un sindaco effettivo e di un sindaco supplente.

La nomina del Collegio Sindacale, salvo quanto previsto al penultimo 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.

Le liste dei candidati, sottoscritte da coloro che le presentano, devono essere depositate presso la sede legale della Società almeno dieci giorni prima di quello fissato per l'assemblea in prima

Art. 20

Il Collegio Sindacale è costituito da tre Sindaci effettivi e da due Sindaci supplenti che siano in possesso dei requisiti di cui alla vigente normativa anche regolamentare; a tal fine si terrà conto che materie e settori di attività strettamente attinenti a quelli dell'impresa sono quelli indicati nell'oggetto sociale, con particolare riferimento a società o enti operanti in campo finanziario, industriale, bancario, assicurativo, immobiliare e dei servizi in genere.

L'assemblea ordinaria elegge il Collegio Sindacale e ne determina il compenso. Alla minoranza è riservata l'elezione di un sindaco effettivo e di un sindaco supplente.

La nomina del Collegio Sindacale, salvo quanto previsto al **terzultimo** comma del presente articolo, avviene sulla base di liste presentate dai soci nelle quali i candidati sono elencati mediante un numero progressivo.

Ciascuna lista contiene un numero di candidati non superiore al numero dei membri da eleggere. Hanno diritto di presentare una lista i soci che, da soli o insieme ad altri soci, rappresentino almeno il 2 per cento delle azioni con diritto di voto nell'assemblea ordinaria, **con onere di comprovare la titolarità del numero di azioni necessario alla presentazione delle liste entro il termine di due giorni precedenti l'assemblea in prima convocazione. Ogni socio potrà presentare o concorrere alla presentazione di una sola lista.**

Le liste dei candidati, sottoscritte da coloro che le presentano, devono essere depositate presso la sede legale della Società, **a disposizione di chiunque ne faccia richiesta**, almeno dieci giorni

convocazione. In allegato alle liste devono essere fornite una descrizione del curriculum professionale dei soggetti designati e le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità o di incompatibilità nonché l'esistenza dei requisiti prescritti dalla legge o dallo statuto per la carica. Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni che precedono sono considerate come non presentate. Ogni candidato può essere inserito in una sola lista a pena di ineleggibilità. Non possono altresì essere eletti sindaci coloro che non siano in possesso dei requisiti stabiliti dalle norme applicabili o che già rivestano la carica di sindaco effettivo in oltre cinque società con titoli quotati nei mercati regolamentati italiani, con esclusione delle società controllanti e controllate di Camfin S.p.A..

Ogni avente diritto al voto può votare una sola lista.

Alla elezione dei membri del Collegio Sindacale si procede come segue: dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti sono tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, due membri effettivi e uno supplente; dalla lista che ha ottenuto in

prima di quello fissato per l'assemblea in prima convocazione. In allegato alle liste devono essere fornite una descrizione del curriculum professionale dei soggetti designati e le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità o di incompatibilità nonché l'esistenza dei requisiti prescritti dalla legge o dallo statuto per la carica. Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni che precedono sono considerate come non presentate.

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

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

Ogni avente diritto al voto può votare una sola lista.

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

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

La presidenza del Collegio Sindacale spetta al membro effettivo indicato come primo candidato nella lista che ha ottenuto il maggior numero di voti.

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

Quando l'assemblea deve provvedere, ai sensi del comma precedente ovvero ai sensi di legge, alla nomina dei sindaci effettivi e/o dei supplenti necessaria per l'integrazione del Collegio Sindacale si procede come segue: qualora si debba provvedere alla sostituzione di sindaci eletti nella lista di maggioranza, la nomina avviene con votazione a maggioranza relativa senza vincolo di lista; qualora, invece, occorra sostituire

supplente;

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

La presidenza del Collegio Sindacale spetta al membro effettivo indicato come primo candidato nella lista che ha ottenuto il maggior numero di voti.

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

Quando l'assemblea deve provvedere, ai sensi del comma precedente ovvero ai sensi di legge, alla nomina dei sindaci effettivi e/o dei supplenti necessaria per l'integrazione del Collegio Sindacale si procede come segue: qualora si debba provvedere alla sostituzione di sindaci eletti nella lista di maggioranza, la nomina avviene con votazione a maggioranza relativa senza vincolo di lista; qualora, invece, occorra sostituire

sindaci designati dalla minoranza l'assemblea li sostituisce con voto a maggioranza relativa, scegliendoli ove possibile fra i candidati indicati nella lista di cui faceva parte il sindaco da sostituire.

Qualora sia stata presentata una sola lista, l'assemblea esprime il proprio voto su di essa; qualora la lista ottenga la maggioranza relativa, risultano eletti sindaci effettivi i primi tre candidati indicati in ordine progressivo e sindaci supplenti il quarto e il quinto candidato; la presidenza del Collegio Sindacale spetta alla persona indicata al primo posto nella lista presentata; in caso di morte, rinuncia o decadenza di un sindaco e nell'ipotesi di sostituzione del Presidente del Collegio Sindacale subentrano, rispettivamente, il sindaco supplente e il sindaco effettivo nell'ordine risultante dalla numerazione progressiva indicata nella lista stessa. In mancanza di liste, il Collegio Sindacale e il suo Presidente vengono nominati dall'Assemblea con le maggioranze di legge.

I Sindaci uscenti sono rieleggibili.

sindaci **eletti nella lista di** minoranza l'assemblea li sostituisce con voto a maggioranza relativa, scegliendoli ove possibile fra i candidati indicati nella lista di cui faceva parte il sindaco da sostituire.

Qualora sia stata presentata una sola lista, l'assemblea esprime il proprio voto su di essa; qualora la lista ottenga la maggioranza relativa, risultano eletti sindaci effettivi i primi tre candidati indicati in ordine progressivo e sindaci supplenti il quarto e il quinto candidato; la presidenza del Collegio Sindacale spetta alla persona indicata al primo posto nella lista presentata; in caso di morte, rinuncia o decadenza di un sindaco e nell'ipotesi di sostituzione del Presidente del Collegio Sindacale subentrano, rispettivamente, il sindaco supplente e il sindaco effettivo nell'ordine risultante dalla numerazione progressiva indicata nella lista stessa. In mancanza di liste, il Collegio Sindacale e il suo Presidente vengono nominati dall'Assemblea con le maggioranze di legge.

I Sindaci uscenti sono rieleggibili.

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



Bilancio
Riparto Utili

Art. 21

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

Art. 21

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

Art. 22

Gli utili netti, dopo prelevata una somma non inferiore al cinque per cento per la riserva legale, fino al 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

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

Art. 23

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

Art. 23

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

*Progetto grafico
e impaginazione*
Giorgio Rocco Associati
Milano

Stampa
Grafica Comense
Como