

CAM FINANZIARIA S.p.A.
Sede in Milano – Via G. Negri, 8
Capitale sociale Euro 191.199.414,64 interamente versato
Registro delle Imprese di Milano n. 00795290154
Codice fiscale e partita IVA n. 00795290154

PROSPETTO INFORMATIVO

RELATIVO ALL'OFFERTA IN OPZIONE AGLI AZIONISTI E ALL'AMMISSIONE A QUOTAZIONE NEL MERCATO TELEMATICO AZIONARIO DI MASSIME N. 303.744.868 AZIONI ORDINARIE CAM FINANZIARIA S.P.A.

E

ALL'AMMISSIONE A QUOTAZIONE NEL MERCATO TELEMATICO AZIONARIO DI MASSIMI N. 303.744.868 "WARRANT AZIONI ORDINARIE CAMFIN 2009 – 2011"

Prospetto Informativo depositato presso la Consob in data 6 novembre 2009 a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio dell'autorizzazione alla pubblicazione con nota del 4 novembre 2009 (protocollo n. 9093812). Il Prospetto Informativo è disponibile presso la sede sociale di Cam Finanziaria S.p.A., in Milano, Via G. Negri, 8 e presso la sede di Borsa Italiana S.p.A., in Milano, Piazza Affari, 6, nonché sul sito internet della Società all'indirizzo www.gruppocamfin.it e sul sito internet di Borsa Italiana S.p.A. all'indirizzo www.borsaitaliana.it.

L'adempimento di pubblicazione di questo Prospetto Informativo non comporta alcun giudizio della Consob sull'opportunità dell'investimento proposto e sul merito dei dati e delle notizie allo stesso relativi.

(Questa pagina è volutamente lasciata in bianco)

INDICE

PREMESSA 9

PRINCIPALI DEFINIZIONI 13

NOTA DI SINTESI 22

1 FATTORI DI RISCHIO 23

2 INFORMAZIONI RELATIVE ALL'EMITTENTE 25

2.1 Informazioni sull'Emittente 25

2.2 Storia e sviluppo del Gruppo Camfin 25

2.3 Panoramica delle attività 27

2.4 Identità degli Amministratori, dei sindaci, dei principali dirigenti e dei revisori contabili 28

2.5 Principali Azionisti 30

2.6 Operazioni con parti correlate 30

3 INFORMAZIONI ECONOMICO PATRIMONIALI E FINANZIARIE 32

3.1 Informazioni chiave riguardanti dati contabili e finanziari selezionati 32

3.2 Informazioni economiche del Gruppo Camfin 32

3.3 Informazioni patrimoniali selezionate del Gruppo Camfin 34

3.4 Informazioni finanziarie selezionate del Gruppo Camfin 34

3.5 Dati selezionati per azione del Gruppo Camfin 35

4 INFORMAZIONI PRINCIPALI RELATIVE ALL'OFFERTA 36

4.1 L'Offerta in Opzione 36

4.2 Informazioni relative alle Azioni, alle Azioni di Compendio e ai Warrant; dati rilevanti dell'offerta 36

4.3 Calendario dell'Offerta 38

4.4 Impegni di sottoscrizione e garanzia 39

4.5 Effetti diluitivi dell'Aumento di Capitale 40

4.6 Ragioni dell'Offerta e impiego dei proventi 41

5 DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO 42

SEZIONE I – DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE 43

I PERSONE RESPONSABILI 44

1.1 Responsabili del Prospetto Informativo 44

1.2 Dichiarazione di responsabilità 44

II REVISORI LEGALI DEI CONTI 45

2.1 Informazioni relative alla società di revisione per il periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati. 45

2.2 Informazioni sui rapporti con la Società di Revisione 45

III INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE 46

3.1 Informazioni economiche selezionate del gruppo camfin 47

3.2 Informazioni patrimoniali selezionate del gruppo camfin 48

3.3 Informazioni finanziarie selezionate del gruppo camfin ... 48
3.4 Dati selezionati per azione del Gruppo Camfin ... 50
IV FATTORI DI RISCHIO ... 51
4.1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE ED AL GRUPPO AD ESSO FACENTE CAPO ... 51
4.2 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL SETTORE IN CUI OPERANO L'EMITTENTE E IL GRUPPO ... 66
4.3 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI ... 67
V INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE ... 76
5.1 Storia ed evoluzione dell'Emittente ... 76
5.2 Principali investimenti ... 80
VI PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ ... 85
6.1 Principali attività ... 85
6.2 Principali mercati ... 88
6.3 Eventi eccezionali ... 93
6.4 Dipendenza dell'Emittente da brevetti o licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari, o da nuovi procedimenti di fabbricazione ... 93
6.5 Dichiarazione sulla posizione concorrenziale dell'Emittente ... 93
VII STRUTTURA ORGANIZZATIVA ... 94
7.1 Descrizione del gruppo al quale appartiene l'Emittente ... 94
7.2 Descrizione delle società controllate e collegate del Gruppo ... 95
VIII IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI ... 96
8.1 Immobilizzazioni materiali ... 96
8.2 Problematiche ambientali ... 96
IX RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA ... 97
9.1 Analisi dell'andamento delle principali grandezze gestionali ... 98
9.2 Analisi della situazione patrimoniale e finanziaria ... 123
X RISORSE FINANZIARIE ... 132
10.1 Analisi delle risorse finanziarie dell'Emittente ... 134
10.2 Analisi dei flussi di cassa dell'emittente ... 140
10.3 Fabbisogno finanziario e struttura di finanziamento ... 142
10.4 Altre informazioni: politiche di copertura ... 143
10.5 Limitazioni all'uso delle risorse finanziarie ... 144
10.6 Politica di gestione dei rischi finanziari ... 144
XI RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE ... 150
11.1 Ricerca e sviluppo ... 150
11.2 Brevetti e licenze ... 150
XII INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE ... 151

12.1 Le tendenze più significative manifestatesi recentemente nell'andamento della produzione, delle vendite e delle scorte e nell'evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita dalla chiusura dell'ultimo esercizio fino alla Data del Prospetto Informativo..... 151

12.2 Informazioni su tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso..... 151

XIII PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI..... 152

XIV ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E PRINCIPALI DIRIGENTI..... 153

14.1 Informazioni sugli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza e principali dirigenti..... 153

14.2 Conflitti di interessi dei componenti del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale e dei principali dirigenti..... 193

XV REMUNERAZIONI E BENEFICI..... 194

15.1 Remunerazioni e benefici a favore dei componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale, dei principali dirigenti e dei membri dei Comitati..... 194

15.2 Ammontare degli importi accantonati o accumulati dall'Emittente per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi..... 195

XVI PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE..... 196

16.1 Durata della carica dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale..... 196

16.2 Contratti di lavoro stipulati dai componenti del Consiglio di Amministrazione e dai componenti del Collegio Sindacale con l'Emittente o con altre Società del Gruppo..... 197

16.3 Informazioni relative al Comitato per il controllo interno e per la Corporate Governance e al Comitato per la remunerazione..... 197

16.4 Recepimento del Codice di Autodisciplina delle società quotate predisposto dal comitato per la *corporate governance* delle società quotate promosso da Borsa Italiana 201

XVII DIPENDENTI..... 203

17.1 Dipendenti del Gruppo..... 203

17.2 Partecipazioni azionarie e piani di stock option..... 203

17.3 Accordi di partecipazione di dipendenti al capitale sociale..... 203

XVIII PRINCIPALI AZIONISTI..... 204

18.1 Azionisti che detengono partecipazioni superiori al 2% del capitale..... 204

18.2 Diritti di voto diversi in capo ai principali Azionisti di Camfin S.p.A..... 204

18.3 Indicazione dell'eventuale soggetto controllante ai sensi dell'articolo 93 del Testo Unico..... 204

18.4 Accordi noti all'Emittente che possono determinare una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente..... 205

XIX OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE..... 207

19.1 Rapporti tra Camfin e le Società Controllate..... 207

19.2 Rapporti con altre parti correlate..... 208

XX INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE..... 210

20.1 Informazioni finanziarie infrannuali ed altre informazioni finanziarie..... 211

20.2 Informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006 ... 214
20.3 Bilanci ... 218
20.4 Revisione delle informazioni annuali relative agli esercizi passati ... 219
20.5 Data delle ultime informazioni finanziarie ... 219
20.6 Informazioni infrannuali e altre informazioni finanziarie ... 219
20.7 Politiche dei dividendi ... 219
20.8 Procedimenti giudiziari ed arbitrali ... 220
20.9 Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale del Gruppo successivamente al 30 giugno 2009 ... 220
XXI INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI ... 221
21.1 Capitale sociale ... 221
21.2 Atto costitutivo e statuto sociale ... 223
XXII CONTRATTI IMPORTANTI ... 230
22.1 Contratti di finanziamento ... 230
22.2 Cessione dei terreni in Rho-Pero ... 230
22.3 Patto Parasociale P&C Ambiente e P&C Eco Technology ... 230
22.4 Accordi stipulati nell'ambito del programma finalizzato al rafforzamento del profilo patrimoniale del Gruppo Camfin ... 232
XXIII INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI ... 245
23.1 Relazioni e pareri di esperti ... 245
23.2 Elaborazioni esterne all'Emittente ... 245
XXIV DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO ... 246
XXV INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI ... 247
SEZIONE SECONDA – INFORMAZIONI RELATIVE AGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA E DELLA QUOTAZIONE 248
I PERSONE RESPONSABILI ... 249
1.1 Responsabili del Prospetto Informativo ... 249
1.2 Dichiarazioni di responsabilità ... 249
II FATTORI DI RISCHIO ... 250
III INFORMAZIONI FONDAMENTALI ... 251
3.1 Dichiarazione relativa al capitale circolante ... 251
3.2 Fondi propri e indebitamento ... 251
3.3 Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'Offerta ... 251
3.4 Ragioni dell'Offerta e impiego dei proventi ... 253
IV INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI ... 255
4.1 Informazioni riguardanti le Azioni e le Azioni di Compendio ... 255
4.2 Informazioni sui "Warrant Azioni Ordinarie Camfin 2009 – 2011" ... 271
4.3 Informazioni relative agli strumenti finanziari sottostanti i Warrant ... 275
V CONDIZIONI DELL'OFFERTA ... 276

5.1 Condizioni, statistiche relative all'Offerta in Opzione, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dell'Offerta in Opzione ... 276
5.2 Piano di ripartizione e di assegnazione ... 279
5.3 Fissazione del Prezzo di Offerta ... 280
5.4 Collocamento e sottoscrizioni ... 281
VI MERCATO DI QUOTAZIONE ... 283
6.1 Mercati di quotazione ... 283
6.2 Altri mercati in cui le azioni o altri strumenti finanziari dell'Emittente sono negoziati ... 283
6.3 Collocamento privato contestuale dell'Offerta ... 283
6.4 Impegni degli intermediari nelle operazioni sul mercato secondario ... 283
6.5 Stabilizzazione ... 283
VII POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA ... 284
7.1 Azionisti venditori ... 284
7.2 Numero e classe degli strumenti finanziari offerti da ciascuno dei possessori degli strumenti finanziari che procedono alla vendita ... 284
7.3 Accordi di Lock–up ... 284
VIII SPESE LEGATE ALL'EMISSIONE/ALL'OFFERTA ... 285
IX DILUIZIONE ... 286
X INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI ... 287
ALLEGATI 288

(Questa pagina è volutamente lasciata in bianco)

PREMESSA

Il presente Prospetto Informativo ha ad oggetto l'offerta in opzione agli azionisti di Camfin S.p.A. (la "**Società**" o l'"**Emittente**") di massime n. 303.744.868 azioni ordinarie Camfin S.p.A. (l'"**Offerta**" o "**Offerta in Opzione**"), prive del valore nominale, godimento regolare, rivenienti dall'aumento del capitale sociale deliberato dall'Assemblea degli azionisti dell'Emittente del 31 luglio 2009, per massimi Euro 70.000.000 (l'"**Aumento di Capitale**"), cui saranno abbinati gratuitamente i warrant azioni ordinarie Camfin 2009 – 2011 (i "**Warrant**") nel rapporto di un Warrant per ogni azione ordinaria di nuova emissione, che darà diritto alla sottoscrizione di ulteriori azioni a valere sull'aumento di capitale contestualmente deliberato dalla medesima Assemblea e riservato ai portatori di Warrant, per un importo massimo di Euro 30.000.000 (l'"**Aumento di Capitale Warrant**" e, congiuntamente all'Aumento di Capitale, l'"**Operazione**"). Le azioni ordinarie rivenienti dall'Aumento di Capitale (le "**Azioni**") saranno offerte in opzione agli azionisti dell'Emittente, come stabilito dal Consiglio di Amministrazione del 5 novembre 2009, d'accordo con le Banche Garanti (come di seguito definite), ad un prezzo di Euro 0,23, con un rapporto di sottoscrizione di n. 19 Azioni ogni n. 23 azioni ordinarie Camfin possedute. I Warrant abbinati alle Azioni daranno diritto alla sottoscrizione di complessive massime n. 130.176.372 azioni di compendio al prezzo di Euro 0,23 cadauna.

L'Operazione è diretta al rafforzamento della struttura patrimoniale e alla riduzione dell'esposizione debitoria del gruppo facente capo all'Emittente (il "**Gruppo**" o "**Gruppo Camfin**"). In particolare, l'Aumento di Capitale e l'Aumento di Capitale Warrant si inseriscono nel contesto del programma per il rafforzamento del profilo patrimoniale e finanziario del Gruppo Camfin (il "**Programma**"), che ha previsto, tra l'altro, il perfezionamento di un accordo finalizzato a disciplinare i termini e le modalità di esecuzione del predetto Programma (l'"**Accordo Quadro**") tra, da una parte, la Società e Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. ("**GPI**"), azionista di controllo della Società, e dall'altra parte le banche finanziatrici del Gruppo (le "**Banche Finanziatrici**") e le banche che hanno assunto l'impegno di promuovere un consorzio di garanzia in relazione all'Aumento di Capitale (le "**Banche Garanti**"), specificatamente indicate nella Sezione "Definizioni" del Prospetto Informativo.

L'esercizio 2008 è stato fortemente condizionato dalla crisi finanziaria internazionale, con impatti negativi sui risultati del gruppo Camfin sia per la contrazione dell'attività delle collegate derivante dal rallentamento dell'economia mondiale, sia per la repentina contrazione dei mercati borsistici, che ha penalizzato la valorizzazione degli *asset* quotati detenuti dalla Società e dalla principale collegata Pirelli & C. S.p.A. ("**Pirelli & C.**"). In tale contesto, l'avvio del Programma da parte dell'Emittente si è reso necessario alla luce della riduzione dei flussi di cassa nel corso del 2009, dovuta alla mancata distribuzione dei dividendi da parte di Pirelli & C., annunciata al mercato nei primi mesi dello stesso anno. La realizzazione del Programma prevede anche il rifinanziamento e riscadenziamento dell'indebitamento finanziario consolidato del Gruppo Camfin, nonché la sua progressiva riduzione entro determinati *target* di indebitamento, specificamente indicati nell'Accordo Quadro.

In particolare, obiettivo del Programma è addivenire alla riduzione dell'indebitamento complessivo del Gruppo al 30 giugno 2012 tale per cui, a tale data, l'indebitamento finanziario netto del Gruppo risulti inferiore al minore tra: (i) Euro 250 milioni; e (ii) un ammontare di indebitamento finanziario netto del Gruppo Camfin che permetta di ottenere un VTL o *Value to Loan* (come definito nella Sezione "Definizioni" del Prospetto Informativo) pari o superiore a 115% (i parametri di cui ai precedenti punti (i) e (ii), congiuntamente, il "**Target di Indebitamento**").

A tal fine, le nuove risorse finanziarie derivanti dalla sottoscrizione delle azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale saranno destinate dall'Emittente alla riduzione dell'indebitamento

esistente e, in particolare, al rimborso di parte dell'esposizione nei confronti delle Banche Finanziatrici, secondo quanto disciplinato dalle previsioni contrattuali dell'Accordo Quadro. L'esecuzione e integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, inoltre, secondo quanto previsto dagli accordi raggiunti con le Banche Finanziatrici, rappresentano condizioni cui è, tra l'altro, subordinata l'erogazione di un finanziamento concesso dalle medesime Banche Finanziatrici all'Emittente in data 30 luglio 2009, contestualmente alla sottoscrizione dell'Accordo Quadro, per un importo complessivo di massimi Euro 420 milioni, diviso in due *tranche* (una prima *tranche* di Euro 170 milioni della durata di 36 mesi, e una seconda *tranche*, pari a Euro 250 milioni, della durata di 72 mesi), che sarà destinato a sostenere le esigenze finanziarie connesse al rifinanziamento e riscadenziamento dell'indebitamento esistente nei confronti di ciascuna delle Banche Finanziatrici (il "**Nuovo Finanziamento**").

Al fine di garantire il buon esito dell'Aumento di Capitale:

- GPI, nell'ambito dell'Accordo Quadro, si è impegnata irrevocabilmente nei confronti della Società, delle Banche Finanziatrici e delle Banche Garanti a esercitare per intero i diritti di opzione ad essa spettanti, a sottoscrivere l'intera quota di propria spettanza dell'Aumento di Capitale, pari al 53,81% e a versare l'importo corrispondente, entro la fine del Periodo di Offerta, nonché ad esercitare i Warrant per una quota pari al 53,81% dell'Aumento di Capitale Warrant e, dunque, a sottoscrivere le azioni sottostanti i predetti Warrant versando l'intera quota di propria spettanza, secondo le modalità e i termini che saranno previsti nel regolamento dei Warrant.

- le Banche Garanti sottoscriveranno, entro il giorno antecedente l'avvio dell'Offerta in Opzione e subordinatamente al verificarsi di alcune condizioni in linea con la migliore prassi di mercato, un contratto volto a garantire l'Aumento di Capitale, per la quota di Aumento di Capitale al netto degli impegni di sottoscrizione di GPI sopra indicati e degli eventuali ulteriori impegni di sottoscrizione e garanzia assunti da altri azionisti dell'Emittente.

Secondo quanto stabilito nell'Accordo Quadro, tutti i proventi derivanti dall'eventuale esercizio dei Warrant da parte degli aventi diritto, per un importo massimo pari a circa Euro 30 milioni, saranno destinati al rimborso della prima *tranche* del Nuovo Finanziamento e, in caso di residuo, al rimborso della seconda *tranche* del Nuovo Finanziamento, secondo i termini e le modalità ivi previsti.

L'Accordo Quadro prevede, oltre ad alcuni impegni collaterali da parte dell'Emittente e di GPI, ciascuna per quanto di propria competenza, un impegno da parte dell'Emittente a far sì che entro il 30 giugno 2012 siano dismesse le partecipazioni pari al 49% del capitale sociale, rispettivamente, di Pirelli & C. Ambiente S.p.A. e Pirelli & C. Eco Technology S.p.A., detenute dalla società interamente controllata Cam Partecipazioni S.p.A., secondo le modalità stabilite nell'Accordo Quadro.

Sulla base degli impegni assunti, tuttavia, qualora alla data del 30 giugno 2012 il Target di Indebitamento non risultasse raggiunto, è previsto che siano adottate entro il 31 dicembre 2012 ulteriori iniziative utili al conseguimento degli obiettivi del Programma, quali un secondo aumento di capitale oppure la dismissione delle azioni Pirelli & C. detenute dal Gruppo e non apportate al sindacato di blocco avente ad oggetto azioni ordinarie Pirelli & C. (il "**Sindacato di Blocco**"), nei limiti e al fine di raggiungere il Target di Indebitamento. Sulla base delle previsioni contrattuali, inoltre, l'Emittente avrà la possibilità di proporre alle Banche Finanziatrici operazioni alternative a quelle appena indicate, che queste ultime avranno la facoltà di valutare, purché siano idonee al raggiungimento dei target di indebitamento previsti.

L'Accordo Quadro prevede, inoltre, che in caso di scioglimento o mancato rinnovo del Sindacato di Blocco, il VTL da tenere in considerazione per la determinazione del Target di Indebitamento dovrà essere modificato come segue:

(1) qualora alla data di scioglimento o mancato rinnovo del Sindacato di Blocco il VTL sia pari o superiore al 150%, il VTL dovrà intendersi pari o superiore al 150%; ovvero

(2) qualora, alla data di scioglimento o mancato rinnovo del Sindacato di Blocco il VTL sia inferiore al 150%, il VTL dovrà invece intendersi pari o superiore al 135%.

Si segnala, altresì, che al fine di sostenere l'attuazione del Programma, le Banche Finanziatrici, nelle more della definizione contrattuale di tutti gli impegni previsti dal Programma medesimo hanno, a far data dal 31 maggio 2009, mantenuto e confermato le linee di credito a revoca esistenti e si sono impegnate a non esigere il pagamento degli importi dovuti in linea capitale in relazione ai finanziamenti a medio-lungo termine in essere alla Data del Prospetto Informativo, formalizzando successivamente con la Società un apposito accordo (l'"**Accordo di Standstill**"). Ai sensi di tale accordo le Banche Finanziatrici si sono impegnate, tra l'altro, a non esigere il pagamento delle rate in conto capitale in scadenza dei finanziamenti in essere e a mantenere le linee di credito a revoca messe a disposizione dell'Emittente, nei limiti degli utilizzi in essere alla data di sottoscrizione dell'Accordo di Standstill, sino alla prima data tra (i) la data di erogazione del Nuovo Finanziamento, e (ii) il 31 dicembre 2009.

Per ulteriori informazioni sull'Accordo Quadro, sul Nuovo Finanziamento, sull'Accordo di Standstill e sulle modalità di rimborso delle Banche Finanziatrici si rinvia alla Sezione I, Capitolo XXII, Paragrafo 22.4 del Prospetto Informativo.

Per ulteriori informazioni in merito alle ragioni dell'Aumento di Capitale e all'impiego dei proventi dell'Aumento di Capitale e dell'Aumento di Capitale Warrant si veda la Sezione II, Capitolo III, Paragrafo 3.4 del Prospetto Informativo.

Per ulteriori informazioni in merito agli impegni di sottoscrizione e garanzia connessi all'Offerta, si rinvia alla Sezione II, Capitolo V, Paragrafi 5.2.2 e 5.4 del Prospetto Informativo.

(Questa pagina è volutamente lasciata in bianco)

PRINCIPALI DEFINIZIONI

Accordo di Standstill	L'accordo sottoscritto in data 30 luglio 2009 tra l'Emittente e le Banche Finanziatrici (come di seguito definite), in virtù del quale queste ultime, *inter alia*, si sono impegnate a a non esigere il pagamento delle rate in conto capitale in scadenza dei finanziamenti in essere e a mantenere le linee di credito a revoca messe a disposizione dell'Emittente, nei limiti degli utilizzi in essere alla data di sottoscrizione dell'Accordo di Standstill, sino alla prima data tra (i) la data di erogazione del Nuovo Finanziamento, e (ii) il 31 dicembre 2009, come meglio descritto nella Sezione I, Capitolo XXII, Paragrafo 22.4 del Prospetto Informativo.
Accordo Quadro	L'accordo sottoscritto in data 30 luglio 2009 tra l'Emittente, GPI, le Banche Finanziatrici e le Banche Garanti (come di seguito definite) avente ad oggetto i termini e le condizioni per la realizzazione del programma finalizzato al rafforzamento del profilo patrimoniale e finanziario del Gruppo Camfin da realizzarsi, tra l'altro, attraverso la dismissione di alcuni *asset* non strategici, l'Aumento di Capitale e l'Aumento di Capitale Warrant (come di seguito definiti), il rifinanziamento e riscadenziamento dell'indebitamento finanziario del Gruppo, nonché la sua progressiva riduzione, come meglio descritto nella Sezione I, Capitolo XXII, Paragrafo 22.4 del Prospetto Informativo.
Altri Paesi	Gli Stati Uniti d'America, il Canada, il Giappone, l'Australia oppure qualsiasi altro Paese nel quale l'Offerta non sia consentita in assenza di autorizzazioni da parte delle competenti Autorità.
Aumento di Capitale in Opzione o Aumento di Capitale	L'aumento di capitale sociale di Camfin a pagamento, in via scindibile, per massimi Euro 70.000.000 mediante emissione di azioni ordinarie prive di valore nominale, godimento regolare, da offrire in opzione agli azionisti ai sensi dell'art. 2441 del codice civile, deliberato dall'Assemblea straordinaria dell'Emittente in data 31 luglio 2009. La predetta Assemblea ha inoltre deliberato di rimettere la determinazione del prezzo di emissione delle azioni al Consiglio di

	Amministrazione della Società, in accordo con le Banche Garanti, stabilendo che la stessa debba avvenire ad un prezzo pari al prezzo teorico ex diritto (*theoretical ex right price* - TERP) dell'azione ordinaria Camfin, calcolato secondo le metodologie correnti sulla base della media aritmetica dei prezzi unitari ufficiali rilevati in un periodo di almeno tre giorni di borsa aperta antecedenti alla determinazione del prezzo di emissione, scontato nella misura che sarà stabilita dal Consiglio di Amministrazione, in accordo con le Banche Garanti, sulla base delle condizioni di mercato prevalenti al momento del lancio effettivo dell'operazione, dei corsi di borsa dell'azione ordinaria Camfin, nonché della prassi di mercato per operazioni similari. In data 5 novembre 2009, il Consiglio di Amministrazione della Società, in accordo con le Banche Garanti, ha determinato in n. 303.744.868 il numero massimo di Azioni da emettere, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da offrire in opzione agli azionisti al prezzo di Euro 0,23 per Azione, nel rapporto di sottoscrizione di n. 19 Azioni ogni n. 23 azioni Camfin possedute.
Aumento di Capitale Warrant	L'aumento di capitale sociale di Camfin a pagamento, in via scindibile, di massimi Euro 30.000.000, mediante emissione, anche in più riprese, di azioni ordinarie prive di valore nominale, godimento regolare, deliberato dall'Assemblea straordinaria dell'Emittente in data 31 luglio 2009, da riservare all'esercizio dei Warrant abbinati gratuitamente alle azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale, nel rapporto di un Warrant per ogni Azione di nuova emissione sottoscritta. In data 5 novembre 2009, il Consiglio di Amministrazione della Società, in accordo con le Banche Garanti, ha determinato in n. 130.176.372 il numero massimo delle Azioni di Compendio al servizio dell'esercizio dei massimi n. 303.744.868 Warrant nel rapporto di n. 3 Azioni di Compendio ogni n. 7 Warrant esercitati, al prezzo di Euro 0,23 per Azione di Compendio.
Azioni	Azioni ordinarie Camfin S.p.A., prive di valore nominale, rivenienti dall'Aumento di

	Capitale in Opzione ed oggetto dell'Offerta in Opzione.
Azioni di Compendio	Azioni ordinarie Camfin S.p.A., prive di valore nominale, da emettere a servizio dell'Aumento di Capitale Warrant.
Azionisti o Azionisti di Camfin	Gli azionisti di Camfin cui è destinata l'Offerta in Opzione.
Banca Monte dei Paschi di Siena o BMPS	Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., con sede legale in Siena, Piazza Salimbeni, 3, capogruppo del gruppo bancario Montepaschi.
Banca Nazionale del Lavoro o BNL	Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., con sede legale in Roma, Via Vittorio Veneto, 119.
Banca Popolare dell'Emilia Romagna	Banca Popolare dell'Emilia Romagna Soc. Coop. a r.l., con sede legale in Modena, Via San Carlo 8/20.
Banca Popolare di Milano	Banca Popolare di Milano Soc. Coop. a r.l., con sede legale in Milano, Piazza Meda, 4.
Banca Popolare di Novara	Banca Popolare di Novara S.p.A., con sede legale in Novara, Via Negroni, 12, appartenente al gruppo Banco Popolare.
Banca Popolare di Verona	Banca Popolare di Verona - S. Geminiano e S. Prospero S.p.A., con sede legale in Verona, Piazza Nogara, 2, appartenente al gruppo Banco Popolare.
Banche Finanziatrici	Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., Banca Popolare dell'Emilia Romagna Soc. Coop. a r.l., Banca Popolare di Milano Soc. Coop. a r.l., Banca Popolare di Novara S.p.A., Banca Popolare di Verona – S. Geminiano e S. Prospero S.p.A., Credito Artigiano S.p.A., Credito Bergamasco S.p.A., Efibanca S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A. e UniCredit Corporate Banking S.p.A.
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari, 6.
Camfin, Capogruppo, Emittente o Società	Cam Finanziaria S.p.A., con sede in Milano, Via G. Negri, 8, capitale sociale Euro 191.199.414,64 interamente versato, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano n. 00795290154.

Cam Immobiliare	Cam Immobiliare S.p.A., società fusa per incorporazione con efficacia a partire dal 1° ottobre 2009 in Cam Partecipazioni S.p.A e precedentemente controllata al 100% dall'Emittente.
Cam Partecipazioni	Cam Partecipazioni S.p.A., con sede in Arese (MI), Viale Luraghi, snc, capitale sociale Euro 17.244.000 interamente versato, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano n. 04576860961, controllata al 100% dall'Emittente.
Cesar	Cesar S.r.l., società fusa per incorporazione con efficacia a partire dal 1° ottobre 2009 in Cam Partecipazioni e precedentemente controllata al 100% dalla stessa Cam Partecipazioni.
Codice di Autodisciplina	Codice di Autodisciplina delle società quotate, predisposto nel mese di ottobre del 1999 (e successivamente modificato nel luglio 2002 e nel marzo 2006) dal Comitato per la *corporate governance* delle società quotate promosso da Borsa Italiana.
Consob	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa con sede legale in Roma, Via G.B. Martini, 3.
Contratto di Garanzia	Contratto da sottoscriversi tra la Società, da un lato, e le Banche Garanti, dall'altro, entro il giorno antecedente l'avvio dell'Offerta in Opzione e subordinatamente al verificarsi di alcune condizioni in linea con la migliore prassi del mercato, in forza del quale queste ultime si impegnano a sottoscrivere le Azioni in numero corrispondente ai diritti di opzione che risultassero eventualmente non esercitati ad esito dell'offerta in borsa dei diritti inoptati ai sensi dell'art. 2441, comma terzo, codice civile, al netto della quota di propria spettanza che GPI si è impegnato a sottoscrivere nonché degli impegni di sottoscrizione e garanzia assunti da altri Azionisti.
Credito Artigiano	Credito Artigiano S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza San Fedele, 4.
Credito Bergamasco	Credito Bergamasco S.p.A., con sede legale in Bergamo, Largo Porta Nuova, 2,

	appartenente al gruppo Banco Popolare.
Data del Prospetto Informativo	La data del deposito del presente Prospetto Informativo presso la Consob.
Efibanca	Efibanca S.p.A., con sede legale in Lodi, Via Polenghi Lombardo, 13, appartenente al gruppo Banco Popolare.
Garanti o Banche Garanti	Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG, Credito Bergamasco S.p.A., Efibanca S.p.A., Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A., MPS Capital Services S.p.A., Banca Popolare di Novara S.p.A. e Banca Popolare di Verona – S. Geminiano e S. Prospero S.p.A.
Gruppo o Gruppo Camfin	Il gruppo Camfin come risultante alla Data del Prospetto Informativo, che include la società Camfin S.p.A. e la *sub-holding* Cam Partecipazioni, così come descritto alla Sezione I, Capitolo VII, Paragrafo 7.1.
GPI	Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A., con sede in Milano, Via G. Donizetti, 20, capitale sociale Euro 45.324.692,40 interamente versato, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano n. 03498200157.
Hofima	Hofima S.p.A. o la società che la stessa Hofima S.p.A. si è riservata di nominare, in conformità agli accordi presi con GPI e all'articolo 1401 del codice civile, quale acquirente dei diritti e degli obblighi nascenti da tali accordi, restando inteso che (a) la predetta nomina sarà limitata a una società interamente controllata da Hofima S.p.A., ovvero sottoposta al controllo totalitario del controllante di Hofima S.p.A. ovvero al controllo totalitario esclusivo o congiunto di soggetti che sono in una relazione di parentela entro il secondo grado con il controllante di Hofima S.p.A. e (b) Hofima S.p.A. rimarrà solidalmente responsabile con la società interamente controllata di cui alla lettera (a).
HVB Milano	Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG, succursale di Milano, con sede in Milano, Via Tommaso Grossi, 10, appartenente al gruppo bancario UniCredit.

IFRS o Principi Contabili Internazionali	Tutti gli "*International Financial Reporting Standards*", tutti gli "*International Accounting Standards*" (IAS), tutte le interpretazioni dell' "*International Financial Reporting Interpretations Commitee*" (IFRIC), precedentemente denominate "*Standing Interpretations Committee*" (SIC).
Impairment Test	Verifica prevista dai principi IFRS relativa alle eventuali riduzioni di valore delle attività iscritte in bilancio.
Intesa Sanpaolo	Intesa Sanpaolo S.p.A., con sede legale in Torino, Piazza San Carlo, 156.
Mediobanca	Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A., con sede legale in Milano, Piazzetta Enrico Cuccia, 1.
Monte Titoli	Monte Titoli S.p.A., con sede legale in Milano, Via A. Mantegna, 6.
MPS Capital Services	MPS Capital Services Banca per le Imprese S.p.A., con sede legale in Firenze, Via Leone Pancaldo, 4, appartenente al gruppo bancario Montepaschi.
MTA	Mercato Telematico Azionario, mercato regolamentato organizzato e gestito dalla Borsa Italiana.
Nuovo Finanziamento	Il finanziamento concesso da parte delle Banche Finanziatrici e destinato, coerentemente con il Programma, a sostenere le esigenze finanziarie connesse al rifinanziamento e riscadenziamento dell'indebitamento esistente del Gruppo Camfin, per un importo complessivo pari ad Euro 420 milioni, da suddividersi in due *tranche*, di cui (a) una prima *tranche*, pari ad Euro 170 milioni, della durata di 36 mesi; e (b) una seconda *tranche*, pari ad Euro 250 milioni, della durata di 72 mesi, la cui erogazione è subordinata, tra l'altro, all'integrale esecuzione dell'Aumento di Capitale.
Offerta in Borsa	L'offerta dei diritti di opzione non esercitati nel Periodo di Offerta, ai sensi dell'articolo 2441, comma terzo, codice civile.
Offerta in Opzione o Offerta	L'offerta in opzione agli Azionisti Camfin delle Azioni con abbinati i Warrant.

Periodo di Offerta	Il periodo di adesione dell'Offerta, compreso tra il 9 novembre 2009 e il 27 novembre 2009 inclusi.
Parti Correlate	Le Parti Correlate come definite nel principio contabile internazionale IAS 24, adottato secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento 1606/2002/CE.
Pirelli & C. o P&C	Pirelli & C. S.p.A., con sede in Milano, Via G. Negri, 10, capitale sociale Euro 1.556.692.865,28 interamente versato, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano n. 00860340157, di cui l'Emittente detiene, direttamente e indirettamente, una partecipazione pari al 26,19% del capitale sociale ordinario.
P&C Ambiente	Pirelli & C. Ambiente S.p.A., con sede in Milano, Via G. Negri, 10, capitale sociale Euro 6.120.000 interamente versato, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano n. 11983640159, di cui Cam Partecipazioni detiene una partecipazione pari al 49% del capitale sociale.
P&C Eco Technology	Pirelli & C. Eco Technology S.p.A., con sede in Milano, Via G. Negri, 10, capitale sociale Euro 33.120.000 interamente versato, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano n. 05923010960, di cui Cam Partecipazioni detiene una partecipazione pari al 49% del capitale sociale.
Prezzo o Prezzo di Offerta	Il prezzo pari ad Euro 0,23 al quale ciascuna Azione sarà offerta in opzione agli Azionisti.
Programma	Il programma finalizzato al rafforzamento del profilo patrimoniale e finanziario del Gruppo Camfin da realizzarsi, tra l'altro, attraverso la dismissione di alcuni *asset* non strategici, l'Aumento di Capitale e l'Aumento di Capitale Warrant, il rifinanziamento e riscadenziamento dell'indebitamento finanziario del Gruppo, nonché la sua progressiva riduzione.
Prospetto o Prospetto Informativo	Il presente prospetto informativo.
Regolamento di Borsa	Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A. in vigore dal 22 giugno 2009 deliberato dall'assemblea di Borsa Italiana del 15 gennaio 2009 e

	approvato dalla Consob con delibera n. 16848 del 25 marzo 2009.
Regolamento Warrant	Il Regolamento dei "Warrant azioni ordinarie Camfin 2009 – 2011" riportato in appendice al presente Prospetto Informativo.
Regolamento Emittenti	Regolamento di attuazione del Testo Unico, adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni e integrazioni.
Sindacato di Blocco P&C	Indica il sindacato di blocco avente ad oggetto azioni ordinarie P&C, cui sono apportate alla Data del Prospetto Informativo complessivamente azioni rappresentative del 46,22% del capitale sociale rappresentato da azioni ordinarie di detta società, e in cui l'Emittente ha conferito azioni rappresentative del 20,32% del capitale sociale rappresentato da azioni ordinarie di P&C.
Società di Revisione	Reconta Ernst & Young S.p.A., con sede legale in Roma, Via Po, 32.
Target di Indebitamento	Indica l'obiettivo di riduzione dell'indebitamento complessivo del Gruppo Camfin al 30 giugno 2012 tale per cui, a tale data, l'indebitamento finanziario netto del Gruppo risulti inferiore al minore tra: (i) Euro 250 milioni; e (ii) fermo quanto previsto dall'Accordo Quadro in caso di scioglimento o mancato rinnovo del Sindacato di Blocco P&C, un ammontare di indebitamento finanziario netto del Gruppo che permetta di ottenere un VTL pari o superiore al 115%.
TERP	*Theoretical ex right price* - il prezzo teorico di una azione post aumento di capitale.
Testo Unico o TUF	Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato.
Testo Unico Bancario o TUB	Decreto Legislativo del 1° settembre 1993, n. 385, e successive modificazioni e integrazioni.
Unicredit Corporate Banking	UniCredit Corporate Banking S.p.A., con sede legale in Verona, Via Giuseppe Garibaldi, 1, appartenente al gruppo bancario

	UniCredit.
VTL o *Value to Loan*	Indica ai sensi dell'Accordo Quadro e del Nuovo Finanziamento, il rapporto tra: (i) il valore delle immobilizzazioni finanziarie dell'Emittente, corrispondente: a. per le partecipazioni quotate, alla media dei prezzi di chiusura di borsa del trimestre precedente (fatto salvo quanto previsto nel Nuovo Finanziamento con riferimento alla prima data di rilevazione); e b. per le partecipazioni non quotate, al valore di tali partecipazioni convalidato da una primaria istituzione finanziaria di ragionevole gradimento di Unicredit Corporate Banking con valutazione effettuata non più di 12 mesi precedenti prima di tale data di rilevazione; e (ii) il debito residuo in linea capitale relativo al Nuovo Finanziamento, al netto delle disponibilità liquide in portafoglio.
Warrant azioni ordinarie Camfin 2009 – 2011 o Warrant	I warrant, denominati "Warrant azioni ordinarie Camfin 2009 – 2011" abbinati alle Azioni oggetto dell'Offerta nel rapporto di un Warrant per ogni Azione oggetto dell'Offerta.

NOTA DI SINTESI

*La presente Sezione denominata "**Nota di Sintesi**", redatta ai sensi del Regolamento 809/2004/CE e della Direttiva 2003/71/CE, riporta sinteticamente e in linguaggio non tecnico, i rischi e le caratteristiche essenziali connessi all'Emittente, alle Azioni oggetto dell'Offerta in Opzione e ai Warrant.*

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare le informazioni contenute nella presente Nota di Sintesi congiuntamente alle informazioni contenute nelle altre Sezioni del Prospetto Informativo.

In merito alla Nota di Sintesi, si avverte espressamente che:

- *essa deve essere letta come un'introduzione al Prospetto Informativo;*
- *qualsiasi decisione di investire nei prodotti finanziari dovrebbe basarsi sull'esame da parte dell'investitore del Prospetto Informativo completo;*
- *qualora sia proposta un'azione dinanzi all'autorità giudiziaria in merito alle informazioni contenute nel Prospetto Informativo, l'investitore ricorrente potrebbe essere tenuto a sostenere le spese di traduzione del Prospetto Informativo prima dell'inizio del procedimento; e*
- *la responsabilità civile incombe sulle persone che hanno redatto la Nota di Sintesi, ed eventualmente la sua traduzione, soltanto qualora la stessa nota risulti fuorviante, imprecisa o incoerente se letta congiuntamente alle altri parti del Prospetto Informativo.*

Si fa presente che la Nota di Sintesi del Prospetto Informativo non sarà oggetto di pubblicazione o di diffusione al pubblico separatamente dalle altre Sezioni in cui il Prospetto Informativo si articola.

I termini non altrimenti definiti nella presente Nota di Sintesi hanno il significato loro attribuito nel Prospetto Informativo.

I rinvii a Sezioni, Capitoli e Paragrafi si riferiscono a Sezioni, Capitoli e Paragrafi del presente Prospetto Informativo.

1 FATTORI DI RISCHIO

L'OFFERTA PRESENTA GLI ELEMENTI DI RISCHIO TIPICI DI UN INVESTIMENTO IN STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI. PER UNA DETTAGLIATA DESCRIZIONE DEI FATTORI DI RISCHIO DI SEGUITO INDICATI SI RINVIA ALLA SEZIONE I, CAPITOLO IV, DEL PRESENTE PROSPETTO INFORMATIVO.

IN RELAZIONE ALL'INVESTIMENTO OGGETTO DELL'OFFERTA, SI RIPORTANO DI SEGUITO I FATTORI DI RISCHIO CHE DEVONO ESSERE CONSIDERATI PRIMA DI QUALSIASI DECISIONE IN MERITO.

Fattori di rischio relativi all'Emittente ed al Gruppo ad esso facente capo

- Rischi connessi all'indebitamento finanziario consolidato di Camfin
- Rischi legati alla natura di *holding* dell'Emittente e alla concentrazione dell'investimento in Pirelli & C.
- Rischi connessi al negativo andamento dei risultati del Gruppo nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008
- Rischi connessi alla possibile svalutazione del valore di iscrizione in bilancio delle partecipazioni
- Rischi connessi all'operatività con Parti Correlate
- Rischi connessi all'oscillazione dei tassi di interesse
- Rischi connessi alla dipendenza da personale chiave
- Rischi connessi a dichiarazioni di preminenza, dati di mercato e informazioni previsionali

Fattori di rischio relativi al settore in cui operano l'Emittente e il Gruppo

- Rischi connessi alla tutela dell'ambiente, della salute e della sicurezza di alcune società collegate

Fattori di rischio relativi agli strumenti finanziari offerti

- Rischi connessi a possibili problemi di liquidità sui mercati e di potenziale volatilità del corso azionario
- Rischi connessi agli impegni di sottoscrizione e garanzia

- Differenza tra il Prezzo di Offerta ed il prezzo di recenti operazioni di compravendita di Azioni dell'Emittente
- Rischi connessi all'esclusione dei mercati nei quali non sia consentita l'Offerta in Opzione in assenza di autorizzazioni delle Autorità
- Rischi connessi a possibili effetti di diluizione dell'Aumento di Capitale e dell'Aumento di Capitale Warrant
- Rischi connessi a possibili conflitti di interesse dei Garanti e delle Banche Finanziatrici
- Rischi connessi alla struttura degli assetti azionari dell'Emittente
- Rischi connessi alle caratteristiche dei Warrant quali strumenti derivati
- Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2009

2 INFORMAZIONI RELATIVE ALL'EMITTENTE

2.1 INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE

La Società è denominata "CAM FINANZIARIA S.p.A." o, in forma abbreviata, "CAMFIN S.p.A.".

La Società ha forma di società per azioni, è costituita in Italia e svolge la propria attività ai sensi della legge italiana.

La Società ha sede legale in Milano, Via G. Negri, 8, tel. 02 72582401, ed è iscritta presso il Registro delle Imprese di Milano con Codice Fiscale n. 00795290154 e nel Repertorio Economico Amministrativo (R.E.A.), presso la CCIAA di Milano, al n. 56759.

La Società è iscritta nella apposita sezione dell'elenco generale prevista dall'articolo 113 del Testo Unico Bancario.

La durata della Società è fissata fino al 31 dicembre 2100 e può essere prorogata con delibera dell'Assemblea.

2.2 STORIA E SVILUPPO DEL GRUPPO CAMFIN

La Società è stata costituita il 12 novembre 1915 a Milano, con la forma giuridica e la denominazione di "Consorzio Approvvigionamenti Metallurgici e Meccanici", inizialmente istituito per la gestione degli acquisti delle materie prime per conto dei soci.

Alla fine degli anni Trenta viene anche avviata la commercializzazione di prodotti energetici liquidi, ma solo a partire dagli anni Settanta, in concomitanza con lo *shock* petrolifero, quest'attività diviene il *core business* aziendale.

Negli anni Ottanta, la Società, nel frattempo passata sotto il controllo della famiglia Tronchetti Provera, si scinde in due entità: Cam Energia e Calore S.p.A., dedicata alla commercializzazione di prodotti energetici e Cam Finanziaria S.p.A. con il ruolo di *holding*.

Nel luglio 1986 le azioni di Camfin vengono quotate nel MTA.

Nel 1994 Camfin, in base ad un piano di riorganizzazione aziendale, dismette la divisione materie prime industriali e concentra la propria attività principalmente nella partecipazione in Pirelli & C., nonché nel settore energetico e nei servizi di *facility management*.

Nel corso del periodo dal 1995 al 2003 il Gruppo potenzia le attività nel settore energetico.

Nel 1997 viene creata Cam Tecnologie S.p.A., società rivolta allo sviluppo di tecnologie innovative per il miglioramento, sotto il profilo ambientale, degli idrocarburi liquidi.

La seconda metà del 2002 vede il cambiamento di strategia nell'attività di rivendita di prodotti petroliferi di Cam Petroli S.r.l. con l'ingresso nella società di un partner di *primario* standing (Agip Fuel - gruppo Eni) e la contestuale costituzione di una *joint venture* paritetica.

Tra la fine del 2002 e l'inizio del 2003 il Gruppo avvia un progetto di valorizzazione delle proprie aree immobiliari.

Nel corso del 2003 è costituita Cam Gas S.p.A., nuova iniziativa nel settore della vendita del gas naturale con l'obiettivo di cogliere le opportunità derivanti dalla liberalizzazione del mercato del gas in Italia e sfruttare le competenze commerciali già presenti all'interno del Gruppo.

Nei primi mesi del 2005, al fine di sottoscrivere la quota di propria competenza in relazione ad un aumento di capitale effettuato da Pirelli & C., l'Emittente approva e porta a completamento un'operazione di aumento di capitale per un controvalore complessivo pari a circa Euro 218 milioni.

Per quanto riguarda l'attività operativa si completa la fase di *start-up* di Cam Gas S.p.A. con la sottoscrizione di un importante contratto di approvvigionamento con un primario operatore del mercato nazionale, mentre proseguono le numerose attività legate alla valorizzazione del terreno di Rho-Pero.

L'attività nel settore della vendita di gas naturale subisce un ulteriore sviluppo nella seconda metà del 2006 attraverso la creazione della *holding* Energie Investimenti S.p.A. e l'avvio di una *joint venture* con il Gruppo Gaz de France, primario operatore del settore energetico in Europa.

Nel corso del 2007 si dà avvio ad un progetto di semplificazione societaria con l'obiettivo di concentrare le risorse del Gruppo nelle attività ritenute strategiche (partecipazione in Pirelli & C. e settori Gas e Ambiente) e ottimizzare la struttura partecipativa delle controllate.

Nel seconda metà del 2007, a seguito dell'esercizio di un opzione di acquisto del 20% da parte di Gaz de France (per un controvalore di Euro 40,2 milioni), la partecipazione del Gruppo in Energie Investimenti S.p.A., inizialmente pari al 60% del capitale ordinario, si riduce al 40% dello stesso.

Negli ultimi mesi del 2007, inoltre, viene finalizzato il processo di riorganizzazione delle attività nei *business* dell'ambiente e della mobilità sostenibile del gruppo Pirelli, con l'obiettivo di dare vita a due entità autonome e focalizzate una sulle fonti di energia rinnovabile, Pirelli & C. Ambiente S.p.A., e l'altra sulle tecnologie per il contenimento delle emissioni, Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. A valle di tale processo entrambe le società risultano essere partecipate per il 51% da Pirelli & C. e per il 49% dall'Emittente.

Nell'ambito del progetto di semplificazione societaria, nel mese di dicembre 2007 viene ceduto il 50% di Cam Petroli alla società Agipfuel S.p.A., società del gruppo ENI, già titolare del restante 50%, per un importo pari a Euro 14 milioni.

Nell'agosto del 2008, viene perfezionata la cessione dei terreni di proprietà di Cam Immobiliare per un importo pari a Euro 40,3 milioni a Vivaldi, fondo comune di investimento immobiliare istituito e gestito da Pirelli RE Opportunities SGR, partecipato pariteticamente da Camfin e dal gruppo Pirelli & C. Real Estate (Cfr. Sezione I, Capitolo XIX, Paragrafo 19.2 e Capitolo XXII, Paragrafo 22.2).

L'esercizio 2008 viene fortemente condizionato dalla crisi finanziaria internazionale, con impatti negativi sui risultati del Gruppo sia per la contrazione dell'attività delle collegate sia per la repentina contrazione dei mercati borsistici. La prevista riduzione dei flussi di cassa nel 2009, dovuta all'annunciata mancata distribuzione del dividendo da parte di Pirelli & C., porta Camfin ad avviare il Programma. In questo contesto rientra l'Operazione oggetto del presente Prospetto Informativo.

Nel maggio 2009, a seguito dell'esercizio dell'opzione *put* da parte della società controllata Cam Partecipazioni S.p.A., viene ceduta a GDF International S.A.S. – società del Gruppo GDF Suez (già Gaz De France) titolare del restante 60% – la partecipazione del 40% detenuta in Energie Investimenti S.p.A., con i proventi della cessione destinati in larga parte al rimborso dell'indebitamento in essere.

In data 30 luglio 2009 è stato sottoscritto tra GPI e l'Emittente, da una parte, e le Banche Garanti e le Banche Finanziatrici dall'altra, l'Accordo Quadro, volto a disciplinare i termini e le condizioni per la realizzazione del Programma, nonché gli ulteriori contratti di esecuzione del Programma stesso, in particolare il Nuovo Finanziamento e l'Accordo di Standstill sottoscritti tra l'Emittente e le Banche Finanziatrici.

Nel mese di ottore 2009 è stata perfezionata la fusione per incorporazione di Cam Immobiliare e Cesar in Cam Partecipazioni, portando a compimento il processo di semplificazione societaria avviato nel 2007.

Per ulteriori informazioni sull'Accordo Quadro, sul Nuovo Finanziamento e sull'Accordo di Standstill si rinvia alla Sezione I, Capitolo XXII, Paragrafo 22.4.

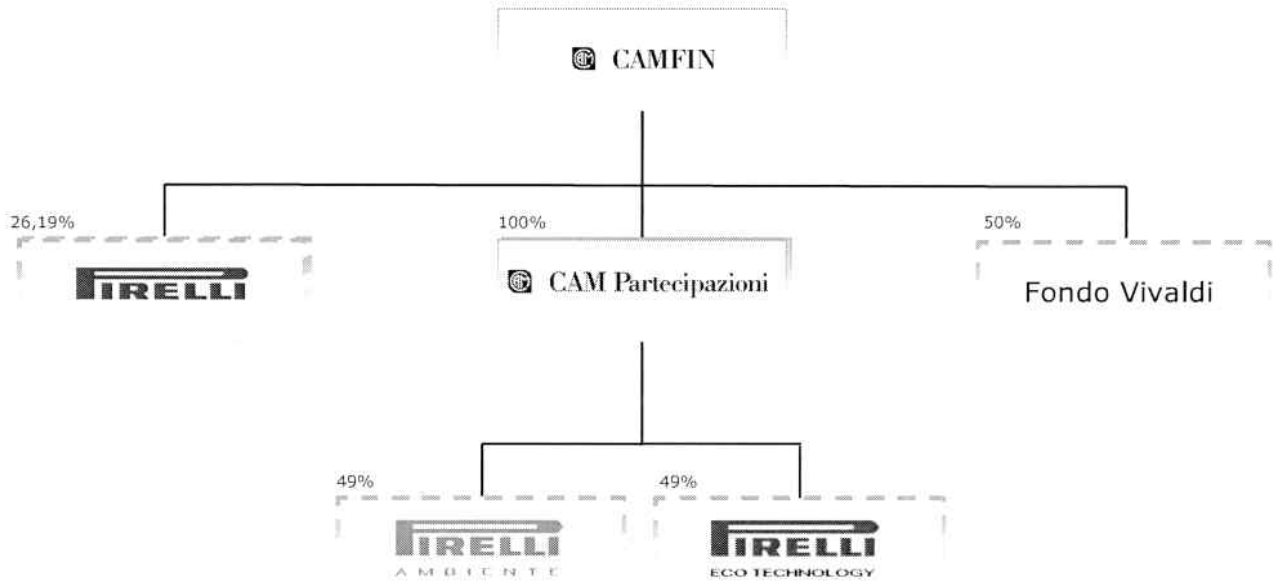
Per ulteriori informazioni sulla storia ed evoluzione dell'Emittente e del Gruppo si rinvia alla Sezione I, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5.

2.3 PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ

Camfin è una *holding* di partecipazioni.

Alla Data del Prospetto Informativo, al termine del processo di semplificazione societaria e di dismissione delle attività industriali e immobiliari, la Società è attiva esclusivamente nella gestione di partecipazioni di minoranza, principalmente rappresentate dall'investimento in Pirelli & C., società cui fa capo il gruppo Pirelli. In tale area rientrano anche le partecipazioni detenute da Cam Partecipazioni, società che gestisce le altre interessenze detenute dal Gruppo, nel settore delle energie rinnovabili e ambientale e, in particolare, quelle detenute in: (i) P&C Ambiente, società attiva nei settori dell'ambiente e dello sviluppo sostenibile, e (ii) P&C Eco Technology, società specializzata nella realizzazione di tecnologie capaci di ridurre sensibilmente le emissioni dei veicoli diesel e degli impianti di riscaldamento.

Il seguente grafico illustra la struttura del Gruppo alla Data del Prospetto Informativo, indicando, altresì, con la linea tratteggiata le principali società ed entità collegate del Gruppo.



L'attività di gestione di partecipazioni del Gruppo può essere suddivisa in due segmenti. Il primo riguarda principalmente la gestione dell'investimento in Pirelli & C., società in cui Camfin detiene ed intende mantenere la posizione di azionista di riferimento, considerata strategica dalla Società.

Il secondo si riferisce ad investimenti in società attive principalmente nel settore delle energie rinnovabili e ambientale. In tale ambito, gli investimenti principali sono rappresentati dalle partecipazioni detenute tramite Cam Partecipazioni nelle società P&C Ambiente e P&C Eco Technology.

Per ulteriori informazioni sulle attività dell'Emittente e del Gruppo si rinvia alla Sezione I, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.

2.4 IDENTITÀ DEGLI AMMINISTRATORI, DEI SINDACI, DEI PRINCIPALI DIRIGENTI E DEI REVISORI CONTABILI

Consiglio di Amministrazione

Di seguito è riportata una tabella riepilogativa della composizione del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente alla Data del Prospetto Informativo:

Nome e Cognome	Carica Ricoperta	Ruolo
Marco Tronchetti Provera	Presidente	Consigliere esecutivo
Carlo Alessandro Puri Negri	Vice Presidente	Consigliere esecutivo
Enrico Parazzini	Amministratore Delegato	Consigliere esecutivo
Giorgio Luca Bruno	Amministratore	Consigliere non esecutivo
Alessandro Foti	Amministratore	Consigliere indipendente
Nicoletta Greco	Amministratore	Consigliere indipendente e Componente del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance*
Roberto Haggiag	Amministratore	Consigliere non esecutivo
Vittorio Malacalza	Amministratore	Consigliere non esecutivo
Mario Notari	Amministratore	Consigliere indipendente e Componente del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* e del Comitato per la Remunerazione
Alberto Pirelli	Amministratore	Consigliere non esecutivo
Mauro Rebutto	Amministratore	Consigliere indipendente e Presidente del Comitato per la Remunerazione
Arturo Sanguinetti	Amministratore	Consigliere indipendente (*Lead Independent Director*) e Presidente del Comitato per il Controllo Interno per la *Corporate Governance* e componente del Comitato per la Remunerazione
Giuseppe Tronchetti Provera	Amministratore	Consigliere non esecutivo

Luigi Tronchetti Provera	Amministratore	Consigliere non esecutivo
Raffaele Bruno Tronchetti Provera	Amministratore	Consigliere non esecutivo

Per ulteriori informazioni sul Consiglio di Amministrazione dell'Emittente si rinvia a quanto descritto nella Sezione I, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1.1 e 14.1.4.

Collegio Sindacale

Di seguito è riportata una tabella riepilogativa della composizione del Collegio Sindacale dell'Emittente alla Data del Prospetto Informativo:

Nome e Cognome	Carica Ricoperta	Indirizzo
Francesco Martinelli	Presidente	Domiciliato per la carica presso la sede della Società
Fabio Artoni	Sindaco effettivo	Domiciliato per la carica presso la sede della Società
Alessandro Zattoni	Sindaco effettivo	Domiciliato per la carica presso la sede della Società
Marcello Garzia	Sindaco supplente	Domiciliato per la carica presso la sede della Società
Giovanni Rizzi	Sindaco supplente	Domiciliato per la carica presso la sede della Società

Per ulteriori informazioni sul Collegio Sindacale dell'Emittente si rinvia a quanto descritto nella Sezione I, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1.2 e 14.1.4.

Principali Dirigenti

Di seguito sono riportati i dati relativi ai principali dirigenti di Camfin e del Gruppo Camfin alla Data del Prospetto Informativo:

Nome e Cognome	Carica Ricoperta	Società
Roberto Rivellino	Direttore Amministrazione Finanza e Controllo	Camfin S.p.A.

Per ulteriori informazioni sui principali dirigenti dell'Emittente si rinvia a quanto descritto nella Sezione I, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1.3 e 14.1.4.

Società di Revisione

Alla Data del Prospetto Informativo la società incaricata per: (i) la revisione contabile – ai sensi degli artt. 156 e 165 del Testo Unico – del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato dell'Emittente per gli esercizi 2008 – 2016; (ii) l'attività di verifica prevista dall'art. 155, comma 1, lettera a) del Testo Unico; (iii) la revisione contabile limitata del bilancio semestrale abbreviato consolidato per ciascuno dei nove periodi infrannuali con chiusura dal 30 giugno 2008 al 30 giugno 2016; e (iv) le attività di verifica connesse con la firma delle dichiarazioni fiscali (Modello Unico e Modello 770 semplificato e ordinario) degli esercizi 2007 – 2015, è Reconta Ernst & Young S.p.A., con sede legale in Roma, Via Po, 32.

Per ulteriori informazioni sulla Società di Revisione si rinvia a quanto descritto nella Sezione I, Capitolo II.

2.5 PRINCIPALI AZIONISTI

Azionista	Numero Azioni	Percentuale Capitale Sociale
MARCO TRONCHETTI PROVERA interamente detenute tramite Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.	**197.854.540**	**53,81**
CARLO ACUTIS di cui	**31.699.614**	**8,62**
tramite Yura International BV	15.849.817	4,31
e tramite Vittoria Assicurazioni S.p.A.	15.849.797	4,31
ORIUM S.A. interamente detenute tramite Dear S.p.A.	**12.868.380**	**3,50**
MASSIMO MORATTI di cui	**10.690.912**	**2,91**
tramite C.M.C. S.p.A.	6.414.548	1,74
e tramite SIREFID S.p.A.	4.276.364	1,16

Per ulteriori informazioni sui principali azionisti dell'Emittente si rinvia a quanto descritto nella Sezione I, Capitolo XVIII.

2.6 OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Le operazioni con le Parti Correlate, ivi incluse le operazioni infragruppo, poste in essere dalle società del Gruppo Camfin nel corso del triennio 2006–2008 e nel corso dell'esercizio 2009 fino alla Data del Prospetto Informativo non sono qualificabili a giudizio dell'Emittente né come atipiche né come inusuali, rientrando invece nell'ordinario corso degli affari delle società del Gruppo. Tali operazioni, quando non concluse a condizioni standard o dettate da specifiche condizioni normative, sono comunque regolate a condizioni comparabili a operazioni similari poste in essere con terzi. In particolare, Camfin e le società del Gruppo intrattengono e hanno intrattenuto nel triennio 2006–

2008 rapporti con Parti Correlate, riferibili principalmente a rapporti di natura finanziaria e commerciale.

Le seguenti tabelle indicano l'incidenza percentuale delle operazioni effettuate con Parti Correlate sui principali indicatori economici, patrimoniali e finanziari del triennio 2008–2006 e del primo semestre del 2009.

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO	I°semestre 2009	Incidenza %	Esercizio 2008	Incidenza %	Esercizio 2007	Incidenza %	Esercizio 2006	Incidenza %
Valori in migliaia di Euro								
Crediti finanziari	-	-	11.600	100%	11.600	100%	-	-
Crediti verso clienti	152	95%	180	94%	535	53%	494	44%
Altre attività finanziarie	74	55%	74	8%	26	4%	25	1%
Crediti finanziari			91	9%	95	83%	-	-
Debiti verso banche e altri finanziatori	74	-	-	-	-	-	-	-
Debiti verso fornitori	2.667	45%	2.938	54%	123	7%	173	3%
Altre passività fornitori	-	-	-	-	7	0%	-	-

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	I°semestre 2009	Incidenza %	Esercizio 2008	Incidenza %	Esercizio 2007	Incidenza %	Esercizio 2006	Incidenza %
Valori in migliaia di Euro								
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	60	100%	210	27%	212	13%	7.390	15%
Altri proventi	35	1%	704	43%	256	5%	659	36%
Materie prime e mat.		-	-	-	-	-	(132)	0%
Altri costi	(690)	12%	(1.682)	17%	(360)	5%	(272)	2%
Proventi finanziari	286	30%	792	13%	95	3%	-	-
Oneri finanziari	(74)	1%	-	-	-	-	-	-
Utili/(Perdita) netta da attività cedute			9.979	100%	-	-	-	-

Per gli schemi contenenti le informazioni economiche e patrimoniali relativi alle operazioni con parti correlate per gli esercizi 2008, 2007 e 2006 e per il semestre chiuso al 30 giugno 2009 si veda anche la Sezione I, Capitolo XIX, Paragrafi 19.1 e 19.2 del presente Prospetto Informativo.

3 INFORMAZIONI ECONOMICO PATRIMONIALI E FINANZIARIE

3.1 INFORMAZIONI CHIAVE RIGUARDANTI DATI CONTABILI E FINANZIARI SELEZIONATI

Nella presente Nota di Sintesi sono fornite le informazioni relative ai principali dati economici, patrimoniali e finanziari del Gruppo Camfin relativi ai semestri chiusi al 30 giugno 2009 e al 30 giugno 2008, nonché agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, al 31 dicembre 2007 e al 31 dicembre 2006. Le predette informazioni sono state estratte dai seguenti documenti:

(a) le relazioni finanziarie semestrali al 30 giugno 2009 e 30 giugno 2008 dell'Emittente redatte in conformità ai principi contabili internazionali (IFRS), applicabili all'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34), assoggettate a revisione contabile limitata dalla Società di Revisione;

(b) i bilanci consolidati dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006 redatti in conformità ai principi contabili internazionali (IFRS) adottati dall'Unione Europea, e assoggettati a revisione contabile rispettivamente dalla Società di Revisione, per quanto riguarda l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008, e da PricewaterhouseCoopers S.p.A. per quanto riguarda gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007 e 31 dicembre 2006.

Le informazioni finanziarie di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai Capitoli III, IX, X, e XX della Sezione I del Prospetto Informativo e ai bilanci consolidati della Società per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006, nonché alle relazioni finanziarie semestrali al 30 giugno 2009 e al 30 giugno 2008, che sono a disposizione del pubblico nei luoghi indicati nella Sezione I, Capitolo XXIV, nonché inclusi nel Prospetto Informativo mediante riferimento ai sensi dell'art. 11, comma 2, della Direttiva 2003/71/CE e dell'art. 28 del Regolamento 809/2004/CE.

I dati finanziari di seguito riportati evidenziano alcune misure utilizzate dal *management* della Società per monitorare e valutare l'andamento operativo e finanziario della stessa e del Gruppo. Tali misure non sono identificate come misure contabili nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non devono essere considerate una misura alternativa per la valutazione dell'andamento economico del Gruppo e della relativa posizione patrimoniale e finanziaria. L'Emittente ritiene che le informazioni finanziarie di seguito riportate siano un importante parametro per la misurazione della *performance* del Gruppo, in quanto permettono di analizzare l'andamento economico, patrimoniale e finanziario dello stesso. Poiché la determinazione di queste misure non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, le modalità di calcolo applicate dalla Società potrebbero non essere omogenee con quelle adottate da altri e, pertanto, queste misure potrebbero non essere comparabili. Per le definizioni di tali misure (Fondi, Capitale Circolante e Posizione Finanziaria Netta) si veda Sezione I, Capitolo III del Prospetto Informativo.

L'Emittente ha ritenuto di non includere le informazioni finanziarie selezionate riferite ai dati del bilancio separato della Società, ritenendo che le stesse non forniscano elementi aggiuntivi significativi rispetto a quelli consolidati di Gruppo.

3.2 INFORMAZIONI ECONOMICHE DEL GRUPPO CAMFIN

Di seguito sono forniti i principali dati economici del Gruppo per il semestre chiuso al 30 giugno 2009 confrontato con il semestre chiuso al 30 giugno 2008.

	Semestre chiuso al 30 giugno	
valori in migliaia di euro	**2009**	**2008**
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	60	632
Altri proventi	2.617	584
Materie prime e materiali di consumo utilizzati	(71)	(71)
Costo del lavoro	(967)	(1.607)
Ammortamenti e svalutazioni	(56)	(69)
Altri costi	(5.944)	(4.021)
Risultato operativo	**(4.361)**	**(4.552)**
Proventi finanziari	959	2.790
Oneri finanziari	(13.256)	(20.195)
Dividendi	-	10
Proventi ed oneri da valutazione di attività finanziarie	(1.190)	(6.366)
Quota di risultato di società collegate e *joint venture*	(821)	(13.724)
Proventi da negoziazione titoli e partecipazioni	49.094	-
Oneri da negoziazione titoli e partecipazioni	(7.674)	-
Risultato al lordo delle imposte	**22.751**	**(42.037)**
Imposte	(106)	(1)
Risultato del periodo	**22.645**	**(42.038)**

Di seguito sono forniti i principali dati economici del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
valori in migliaia di euro	**2008**	**2007**	**2006**
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	778	1.579	49.429
Altri proventi	1.632	5.151	1.836
Materie prime e materiali di consumo utilizzati	(93)	(86)	(45.662)
Costo del lavoro	(2.614)	(3.310)	(4.802)
Ammortamenti e svalutazioni	(139)	(305)	(440)
Altri costi	(9.679)	(6.670)	(14.431)
Risultato operativo	**(10.115)**	**(3.641)**	**(14.070)**
Proventi finanziari	6.291	2.926	1.279
Oneri finanziari	(39.666)	(36.147)	(25.445)
Dividendi	23	-	-
Proventi ed oneri da valutazione di attività finanziarie	(4.232)	(1.335)	1.222
Quota di risultato di società collegate e *joint venture*	(105.399)	29.698	(298.370)
Proventi da negoziazione titoli e partecipazioni	-	7.612	10.656
Oneri da negoziazione titoli e partecipazioni	(22.240)	(68)	-
Risultato al lordo delle imposte	**(175.338)**	**(955)**	**(324.728)**
Imposte	(1.711)	(148)	(2.484)
Risultato derivante dalle attività in funzionamento	**(177.049)**	**(1.103)**	**(327.212)**
Utile/(Perdita) netta da attività cedute	9.979	2.804	879
Risultato dell' esercizio	**(167.070)**	**1.701**	**(326.333)**

L'analisi dettagliata dell'andamento della gestione viene fornita nella Sezione I, Paragrafo 9.1, del Prospetto Informativo al quale si rinvia.

3.3 INFORMAZIONI PATRIMONIALI SELEZIONATE DEL GRUPPO CAMFIN

Si riportano di seguito i principali dati patrimoniali del Gruppo al 30 giugno 2009, 31 dicembre 2008, 2007 e 2006.

valori in migliaia di euro	**30-giu-09**	**31-dic-08**	**31-dic-07**	**31-dic-06**
Immobilizzazioni finanziarie	688.258	760.104	1.183.430	1.173.527
Immobilizzazioni materiali	177	291	265	9.737
Immobilizzazioni immateriali	62	111	222	319
Capitale circolante netto	5.071	5.620	24.320	13.180
	693.568	**766.126**	**1.208.237**	**1.196.763**
Patrimonio netto	229.296	201.121	515.909	584.679
Fondi	5.304	5.681	1.688	5.314
Posizione finanziaria netta	458.968	559.324	690.640	606.770
	693.568	**766.126**	**1.208.237**	**1.196.763**

L'analisi dettagliata dei principali indicatori patrimoniali viene fornita nel Paragrafo 9.2, Sezione I, del Prospetto Informativo al quale si rimanda.

3.4 INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE DEL GRUPPO CAMFIN

Nella seguente tabella è riportata la composizione dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo Camfin per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006 e per il semestre chiuso al 30 giugno 2009.

valori in migliaia di euro	**30-giu-09**	**31-dic-08**	**31-dic-07**	**31-dic-06**
A. Cassa	37.597	15.955	6.670	580
B. Altre disponibilità liquide	-	138	200	-
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-	-
D. Liquidità (A+B+C)	**37.597**	**16.093**	**6.870**	**580**
E. Crediti finanziari correnti	**180**	**1.051**	**115**	**-**
F. Debiti bancari correnti	(491.922)	(489.354)	(249.914)	(132.381)
G. Parte corrente Indebit. Finanz. non corrente	-	-	-	-
H. Altri debiti finanziari correnti	(2.738)	(2.013)	(2.602)	(4.375)
I. Debiti finanziari correnti	**(494.660)**	**(491.367)**	**(252.516)**	**(136.756)**
J. Indebitamento Finanziario corrente netto (I+E+D)	**(456.883)**	**(474.223)**	**(245.531)**	**(136.176)**
K. Debiti bancari non correnti	(2.085)	(96.701)	(458.449)	(472.757)
L. Obbligazioni emesse	-	-	-	-
M. Altri debiti correnti	-	-	-	-
N. Indebitamento Finanziario non corrente (K+L+M)	**(2.085)**	**(96.701)**	**(458.449)**	**(472.757)**
O. Indebitamento Finanziario Netto (J+N)	**(458.968)**	**(570.924)**	**(703.980)**	**(608.933)**

Si riportano di seguito i principali flussi di cassa per il periodo chiuso al 30 giugno 2009 confrontati con il semestre chiuso al 30 giugno 2008.

		Semestre chiuso al 30 giugno	
	valori in Euro migliaia	**2009**	**2008**
A	Flusso netto generato / (assorbito) da attività operative	(5.103)	(5.327)
B	Flusso netto generato / (assorbito) da attività d'investimento	118.619	223.566
C	Flusso netto generato / (assorbito) da attività di finanziamento	(91.874)	(171.743)
D	Flusso monetario da attività destinate ad essere cedute	-	(84)
E	Flusso di cassa complessivo generato/(assorbito) nel periodo (A+B+C+D)	21.642	46.412
F	Disponibilità liquide all'inizio del periodo	15.955	6.670
G	**Disponibilità liquide alla fine del periodo (E+F)**	**37.597**	**53.082**

Si riportano di seguito i principali flussi di cassa per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006.

		Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	valori in migliaia di euro	**2008**	**2007**	**2006**
A	Flusso netto generato / (assorbito) da attività operative	(9.047)	(8.964)	(5.893)
B	Flusso netto generato / (assorbito) da attività d'investimento	186.117	(30.057)	(48.519)
C	Flusso netto generato / (assorbito) da attività di finanziamento	(208.096)	45.111	52.525
D	Flusso monetario da attività destinate ad essere cedute	40.311	-	-
E	Flusso di cassa complessivo generato / (assorbito) nell'esercizio (A+B+C+D)	9.285	6.090	(1.887)
F	Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	6.670	580	2.467
G	**Disponibilità liquide ed equivalenti a fine esercizio (E+F)**	**15.955**	**6.670**	**580**

Per maggiori informazioni sulle risorse finanziarie del Gruppo si rinvia alla Sezione I, Capitolo X, del Prospetto Informativo.

3.5 DATI SELEZIONATI PER AZIONE DEL GRUPPO CAMFIN

La tabella seguente illustra il risultato base per azione per i semestri chiusi al 30 giugno 2009 e al 30 giugno 2008.

	Semestre chiuso al 30 giugno	
valori in migliaia di euro	**2009**	**2008**
Risultato di periodo di pertinenza della capogruppo	22.645	(42.038)
Media Ponderata delle azioni in circolazione	367.691	367.691
Utile/perdita per azione base	0,06	(0,11)

La tabella seguente illustra il risultato base per azione per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
valori in migliaia di euro	**2008**	**2007**	**2006**
Risultato di periodo di pertinenza della capogruppo	(167.070)	1.701	(326.333)
Media Ponderata delle azioni in circolazione	367.691	367.691	361.610
Utile/perdita per azione base	(0,45)	0,01	(0,90)

4 INFORMAZIONI PRINCIPALI RELATIVE ALL'OFFERTA

4.1 L'OFFERTA IN OPZIONE

L'Offerta ha ad oggetto massime n. 303.744.868 azioni ordinarie Camfin prive di valore nominale, godimento regolare (le "**Azioni**"), rivenienti dall'Aumento di Capitale. Le Azioni saranno offerte in opzione agli Azionisti ad un prezzo di Euro 0,23 (il "**Prezzo di Offerta**") con un rapporto di sottoscrizione di 19 nuove Azioni ogni 23 azioni ordinarie di Camfin possedute.

A ciascuna delle Azioni sottoscritte nell'ambito dell'Offerta sarà abbinato gratuitamente un Warrant (Cfr. Sezione II, Capitolo IV, Paragrafo 4.2). I massimi n. 303.744.868 Warrant daranno diritto ai loro portatori di sottoscrivere – secondo i termini e le modalità previste dal Regolamento Warrant – massime n. 130.176.372 Azioni di Compendio nel rapporto di n. 3 Azioni di Compendio ogni n. 7 Warrant esercitati, ad un prezzo pari ad Euro 0,23 per Azione di Compendio.

4.2 INFORMAZIONI RELATIVE ALLE AZIONI, ALLE AZIONI DI COMPENDIO E AI WARRANT; DATI RILEVANTI DELL'OFFERTA

Le Azioni sono emesse in base alla legge italiana.

Le Azioni di Compendio saranno emesse in base alla legge italiana.

Le Azioni e le Azioni di Compendio saranno nominative, liberamente trasferibili, prive del valore nominale, godimento regolare e assoggettate al regime di dematerializzazione disciplinato dal Decreto Legislativo 24 giugno 1998 n. 213, dal TUF e dai relativi regolamenti di attuazione, e saranno immesse nel sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli S.p.A., con sede in Milano, Via Mantegna, 6.

Le Azioni e le Azioni di Compendio avranno le stesse caratteristiche e attribuiranno gli stessi diritti delle azioni ordinarie Camfin in circolazione alla data della loro emissione.

Non esistono altre categorie di azioni dell'Emittente diverse dalle azioni ordinarie.

Le azioni Camfin sono ammesse alla quotazione ufficiale presso il MTA; le Azioni oggetto dell'Offerta saranno negoziate presso il medesimo mercato, al pari delle azioni ordinarie attualmente in circolazione.

Le Azioni di Compendio emesse a fronte dell'esercizio dei Warrant saranno negoziate presso il medesimo mercato in cui saranno negoziate le Azioni al momento dell'emissione.

Le Azioni oggetto dell'Offerta cui sono abbinati i Warrant rivengono dall'Aumento di Capitale deliberato dall'Assemblea degli Azionisti dell'Emittente del 31 luglio 2009, mentre le Azioni di Compendio riverranno dall'Aumento di Capitale Warrant, deliberato nel corso della medesima Assemblea del 31 luglio 2009.

Le Azioni con abbinati i Warrant sottoscritte entro la fine del Periodo di Offerta saranno messe a disposizione sui conti degli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli nello stesso giorno a partire dal 30 novembre 2009, in cui l'Emittente avrà evidenza della disponibilità degli importi pagati per l'esercizio dei diritti di opzione, fatti salvi eventuali ritardi non dipendenti dalla volontà dell'Emittente e, comunque, agli aventi diritto, entro il decimo giorno di borsa aperta successivo al termine del Periodo di Offerta.

Le Azioni con abbinati i Warrant sottoscritte entro la fine dell'Offerta in Borsa verranno messe a disposizione degli aventi diritto per il tramite degli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli entro il decimo giorno di borsa aperta successivo al termine dell'Offerta in Borsa.

Le Azioni di Compendio saranno messe a disposizione degli aventi diritto, per il tramite degli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata di Monte Titoli, alla data di efficacia dell'esercizio dei Warrant.

Per ulteriori informazioni sulle Azioni oggetto dell'Offerta, si rinvia a quanto descritto nella Sezione II, Capitolo IV, Paragrafo 4.1.

I Warrant abbinati gratuitamente alle Azioni sottoscritte nell'ambito dell'Offerta sono denominati "Warrant azioni ordinarie Camfin 2009 – 2011" e sono disciplinati dal Regolamento Warrant, riportato in appendice al presente Prospetto Informativo.

I Warrant saranno al portatore e immessi nel sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli, in regime di dematerializzazione, ai sensi del D. Lgs. 24 giugno 1998, n. 213 e relative disposizioni di attuazione.

Pertanto, in conformità a quanto previsto dalla citata normativa, ogni operazione avente ad oggetto i Warrant, ivi inclusi i trasferimenti e la costituzione di vincoli, nonché l'esercizio dei relativi diritti potranno essere effettuati esclusivamente per il tramite degli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli.

I Warrant presentano le caratteristiche di uno strumento derivato avente come sottostante l'azione ordinaria Camfin.

I titolari dei Warrant hanno la facoltà di sottoscrivere le Azioni di Compendio, nel rapporto di 3 Azioni di Compendio ogni 7 Warrant esercitati, ad un prezzo pari ad Euro 0,23 per azione, nel periodo dal 1° luglio 2011 al 16 dicembre 2011, secondo i termini e le modalità previste dal Regolamento Warrant, salvo quanto previsto agli artt. 2 e 3 del Regolamento Warrant.

Non esistono limitazioni alla libera trasferibilità dei Warrant imposte da clausole statutarie ovvero dalle condizioni di emissione.

Per ulteriori informazioni sui Warrant, si rinvia a quanto descritto nella Sezione II, Capitolo IV, Paragrafo 4.2.

La seguente tabella riassume i dati principali relativi all'Offerta.

Numero di Azioni offerte in opzione	303.744.868
Rapporto di opzione	19 Azioni ogni 23 azioni ordinarie possedute
Prezzo di Offerta	Euro 0,23
Controvalore totale dell'Aumento di Capitale	Euro 69.861.319,64
Numero di azioni ordinarie dell'Emittente in circolazione alla Data del Prospetto Informativo	367.691.182
Numero di azioni ordinarie dell'Emittente in caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale	671.436.050
Capitale sociale post-Offerta in caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale	Euro 261.060.734,28
Percentuale delle Azioni sul totale delle azioni ordinarie dell'Emittente in caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale	circa 45,2%
Numero di Warrant in emissione	303.744.868
Rapporto di esercizio	3 Azioni di Compendio ogni 7 Warrant
Prezzo di esercizio	Euro 0,23
Numero delle Azioni di Compendio	130.176.372
Controvalore dell'Aumento di Capitale Warrant	Euro 29.940.565,56
Percentuale delle Azioni e delle Azioni di Compendio sul totale delle azioni ordinarie dell'Emittente in caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale e dell'Aumento di Capitale Warrant.	circa 54,1%

4.3 CALENDARIO DELL'OFFERTA

I diritti di opzione, che daranno diritto alla sottoscrizione delle Azioni, dovranno essere esercitati dagli Azionisti, a pena di decadenza, nel periodo di Offerta, compreso tra il 9 novembre 2009 e il 27 novembre 2009 inclusi (il "**Periodo di Offerta**"), presso gli intermediari depositari aderenti al sistema di gestione accentrata di Monte Titoli, nell'osservanza delle norme di servizio stabilite dalla stessa Monte Titoli nell'imminenza dell'operazione e mediante sottoscrizione di moduli appositamente predisposti dagli intermediari stessi.

Il modulo di sottoscrizione conterrà almeno gli elementi di identificazione dell'Offerta e le seguenti informazioni riprodotte con carattere che ne consenta almeno un'agevole lettura: (i) l'avvertenza che l'aderente potrà ricevere gratuitamente copia del Prospetto Informativo; (ii) il richiamo al capitolo "Fattori di Rischio" contenuto nel presente Prospetto Informativo.

Presso la sede dell'Emittente sarà inoltre disponibile per gli intermediari che ne facessero richiesta un fac-simile del modulo di sottoscrizione.

I diritti di opzione saranno negoziabili in Borsa dal giorno 9 novembre 2009 al 20 novembre 2009 inclusi.

La tabella seguente riassume il calendario relativo alla presente Offerta.

Inizio del Periodo di Offerta e della negoziazione dei diritti di opzione	9 novembre 2009
Termine del periodo di negoziazione dei diritti di opzione	20 novembre 2009
Termine del Periodo di Offerta e termine ultimo per la sottoscrizione delle Azioni	27 novembre 2009
Comunicazione dei risultati dell'Offerta al termine del Periodo di Offerta	Entro 5 giorni lavorativi dal termine del Periodo di Offerta

Si rende noto che il calendario dell'Offerta è indicativo e potrebbe subire modifiche al verificarsi di eventi e circostanze indipendenti dalla volontà dell'Emittente, ivi inclusi particolari condizioni di volatilità dei mercati finanziari, che potrebbero pregiudicare il buon esito dell'Offerta. Eventuali modifiche del Periodo di Offerta saranno comunicate al pubblico con apposito avviso da pubblicarsi con le medesime modalità di pubblicazione del Prospetto Informativo. Resta comunque inteso che l'inizio dell'Offerta avverrà entro e non oltre un mese dalla data di rilascio da parte della Consob del provvedimento di autorizzazione alla pubblicazione del Prospetto Informativo.

Il diritto di opzione potrà essere esercitato dai titolari di azioni ordinarie Camfin, depositate presso un intermediario autorizzato aderente a Monte Titoli ed immesse nel sistema in regime di dematerializzazione.

Le adesioni all'Offerta in Opzione non possono essere soggette ad alcuna condizione e sono irrevocabili, salvo i casi previsti dalla legge.

I diritti di opzione non esercitati entro il termine del Periodo di Offerta, saranno offerti in Borsa da Camfin entro il mese successivo alla fine del Periodo di Offerta, per almeno cinque giorni di mercato aperto, ai sensi dell'articolo 2441, comma terzo, codice civile (l'"**Offerta in Borsa**"). Entro il giorno precedente l'inizio dell'Offerta in Borsa, sarà pubblicato su un quotidiano a diffusione nazionale un avviso contenente l'indicazione del numero dei diritti di opzione non esercitati da offrire in borsa nonché delle date delle riunioni in cui l'Offerta in Borsa sarà effettuata.

4.4 IMPEGNI DI SOTTOSCRIZIONE E GARANZIA

GPI, azionista di controllo dell'Emittente, si è impegnato irrevocabilmente nei confronti della Società, delle Banche Finanziatrici e delle Banche Garanti ad esercitare tutti i diritti di opzione ad essa spettanti in relazione all'Aumento di Capitale e, pertanto, a sottoscrivere integralmente l'intera quota di propria spettanza dell'Aumento di Capitale, pari al 53,81% e a versare l'importo corrispondente entro la fine del Periodo di Offerta. Fermo restando l'impegno sopra descritto, la quota dell'Aumento di Capitale che GPI sottoscriverà nell'ambito dell'Offerta potrà essere ridotta alla quota del 50,31% dell'Aumento di Capitale in caso di acquisizione da parte di Hofima del 3,5% del capitale sociale dell'Emittente ai sensi degli accordi esistenti tra Hofima e GPI. Nell'ipotesi di acquisizione della predetta quota del 3,5% del capitale sociale dell'Emittente, inoltre, Hofima si è impegnata nei confronti di GPI a sottoscrivere la quota dell'Aumento di Capitale di propria spettanza.

In virtù degli accordi esistenti tra GPI e Hofima, inoltre, quest'ultima assumerà con le Banche Garanti entro il giorno antecedente l'avvio dell'Offerta in Opzione un impegno di sub-garanzia finalizzato ad accrescere la propria partecipazione nel capitale sociale dell'Emittente fino al 10%.

Per ulteriori informazioni su tali accordi e sugli eventuali impegni di sottoscrizione e garanzia dell'Aumento di Capitale di Hofima, si rinvia alla Sezione I, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.4 e Sezione II, Capitolo V, Paragrafo 5.4.3. del presente Prospetto Informativo.

Inoltre, il 30 luglio 2009 le Banche Garanti hanno concluso con l'Emittente un contratto di *pre-underwriting* ai sensi del quale si sono impegnate a sottoscrivere, subordinatamente al verificarsi di alcune condizioni in linea con la migliore prassi di mercato, un contratto volto a garantire, disgiuntamente tra loro e senza vincolo di solidarietà, la sottoscrizione delle Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale e oggetto dell'Offerta in Opzione che risultassero eventualmente non sottoscritte al termine dell'Offerta in Borsa, al netto degli impegni di sottoscrizione assunti da GPI e dagli eventuali impegni di sottoscrizione e garanzia assunti da altri Azionisti. A tal proposito si segnala che tra i principali azionisti dell'Emittente di cui al Paragrafo 2.5 della presente Nota di Sintesi, Yura International B.V., Vittoria Assicurazioni S.p.A., Dear S.p.A., C.M.C. S.p.A. e SIREFID S.p.A. si sono impegnati irrevocabilmente nei confronti dell'Emittente a esercitare per intero i diritti di opzione ad essi spettanti e a sottoscrivere l'intera quota di propria spettanza dell'Aumento di Capitale entro la fine del Periodo di Offerta.

Si segnala altresì che UniCredit S.p.A., appartenente al gruppo bancario UniCredit, si è impegnata irrevocabilmente nei confronti dell'Emittente in qualità di Azionista a esercitare per intero i diritti di opzione ad essa spettanti e a sottoscrivere l'intera quota di propria spettanza dell'Aumento di Capitale entro la fine del Periodo di Offerta.

Il Contratto di Garanzia conterrà, tra l'altro, in linea con la miglior prassi di mercato, le usuali clausole che attribuiscono ai Garanti la facoltà di recedere dal contratto al verificarsi di talune circostanze quali, *inter alia*, (i) eventi straordinari che, a ragionevole giudizio delle Banche Garanti sentita la Società, determinino o possano determinare un mutamento sostanziale negativo nella situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo Camfin, tali da pregiudicare in modo rilevante il buon esito dell'Aumento di Capitale; ovvero (ii) circostanze straordinarie, quali gravi mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria o di mercato, a livello nazionale e/o internazionale, tali, a ragionevole giudizio dei Garanti, sentita la Società, da pregiudicare in modo rilevante il buon esito dell'Aumento di Capitale; ovvero (iii) gravi violazioni da parte dell'Emittente degli impegni assunti nonché delle dichiarazioni e garanzie rilasciate dallo stesso nel Contratto di Garanzia.

Per ulteriori informazioni in merito agli impegni di sottoscrizione e garanzia, si rinvia alla Sezione II, Capitolo V, Paragrafi 5.2.2 e 5.4.3 del presente Prospetto Informativo.

4.5 EFFETTI DILUITIVI DELL'AUMENTO DI CAPITALE

Trattandosi di un aumento di capitale in opzione, non vi sono effetti diluitivi in termini di partecipazione al capitale sociale nei confronti degli Azionisti che decideranno di aderirvi sottoscrivendo la quota di loro spettanza.

In caso di mancato esercizio dei diritti di opzione ovvero in caso di mancato esercizio dei Warrant assegnati, gli azionisti della Società subirebbero, a seguito dell'emissione delle Azioni e delle Azioni di Compendio, una diluizione della propria partecipazione. La percentuale massima della diluizione a seguito dell'integrale esecuzione dell'Aumento di Capitale è pari a circa il 45%% e quella a seguito dell'integrale esecuzione dell'Aumento di Capitale e dell'Aumento di Capitale Warrant è pari a circa il 54%.

4.6 RAGIONI DELL'OFFERTA E IMPIEGO DEI PROVENTI

L'Aumento di Capitale descritto nel Prospetto Informativo è diretto al rafforzamento della struttura patrimoniale e alla riduzione dell'esposizione debitoria del Gruppo Camfin. In particolare, l'Aumento di Capitale si inserisce nel contesto del Programma.

Le nuove risorse finanziarie derivanti dalla sottoscrizione delle azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale, per un controvalore complessivo pari a massimi circa Euro 70 milioni, saranno destinate al rimborso di parte dell'esposizione esistente nei confronti delle Banche Finanziatrici, secondo i termini e le modalità indicati nell'Accordo Quadro, per i quali si rinvia alla Sezione I, Capitolo XXII, Paragrafo 22.4.

Per quanto riguarda l'Aumento di Capitale Warrant, tutti i proventi derivanti dall'esercizio dei Warrant da parte degli aventi diritto, per un importo massimo pari a circa Euro 30 milioni, saranno destinati al rimborso della Linea A del Nuovo Finanziamento e, in caso di residuo, al rimborso della Linea B del Nuovo Finanziamento, secondo i termini e le modalità ivi previsti.

Per ulteriori informazioni sull'Accordo Quadro, sul Nuovo Finanziamento e sulle modalità di rimborso delle Banche Finanziatrici si rinvia alla Sezione I, Capitolo XXII, Paragrafo 22.4.

5 DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO

Il presente Prospetto Informativo è a disposizione del pubblico presso la sede sociale di Camfin in Milano, Via G. Negri, 8 e presso Borsa Italiana in Milano, Piazza Affari n. 6, nonché sul sito internet della Società all'indirizzo www.gruppocamfin.it e sul sito internet di Borsa Italiana all'indirizzo www.borsaitaliana.it, unitamente alla seguente documentazione:

- statuto sociale di Camfin;
- fascicoli di bilancio per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, al 31 dicembre 2007 e al 31 dicembre 2006, contenenti le relazioni sulla gestione, i bilanci separati e consolidati dell'Emittente, le relazioni della Società di Revisione e del Collegio Sindacale di Camfin;
- relazioni finanziarie semestrali dell'Emittente al 30 giugno 2009 e al 30 giugno 2008;
- Documento informativo relativo all'operazione di cessione da parte di Cam Partecipazioni dell'intera partecipazione detenuta nel capitale sociale di Energie Investimenti S.p.A.

Si segnala che il resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2009, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, sarà pubblicato nei termini di legge e messo a disposizione del pubblico con le modalità sopra indicate.

SEZIONE I – DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE

I PERSONE RESPONSABILI

1.1 RESPONSABILI DEL PROSPETTO INFORMATIVO

Cam Finanziaria S.p.A., in qualità di Emittente, assume la responsabilità della completezza e veridicità dei dati e delle notizie contenuti nel Prospetto Informativo.

1.2 DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ

Il Prospetto Informativo è conforme al modello depositato presso la Consob in data 6 novembre 2009 a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio del provvedimento di autorizzazione alla pubblicazione con nota del 4 novembre 2009 (prot. n. 9093812). Camfin dichiara che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni contenute nel presente Prospetto Informativo sono, per quanto a propria conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

II REVISORI LEGALI DEI CONTI

2.1 INFORMAZIONI RELATIVE ALLA SOCIETÀ DI REVISIONE PER IL PERIODO CUI SI RIFERISCONO LE INFORMAZIONI FINANZIARIE RELATIVE AGLI ESERCIZI PASSATI

La revisione contabile dei bilanci consolidati dell'Emittente relativi agli esercizi 2007 e 2006 è stata effettuata da PricewaterhouseCoopers S.p.A., con sede legale in Milano, Via Monte Rosa, 91, iscritta all'albo delle società di revisione di cui all'art. 161 del Testo Unico al n. 43, che ha emesso le proprie relazioni rispettivamente in data 11 aprile 2008 e 6 aprile 2007.

Non vi sono stati, rispetto ai bilanci dell'Emittente sopra menzionati, rilievi o rifiuti di attestazione da parte di PricewaterhouseCoopers S.p.A.

PricewaterhouseCoopers S.p.A. ha, inoltre, svolto la verifica della regolare tenuta della contabilità sociale e della corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007 e 2006 ai sensi dell'art. 155, comma 1, lettera a) del Testo Unico.

In data 29 aprile 2008, essendo giunto a scadenza il mandato conferito alla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. e non essendo tale incarico ulteriormente rinnovabile ai sensi della normativa vigente, l'Assemblea degli azionisti dell'Emittente ha conferito alla società Reconta Ernst & Young S.p.A., con sede legale in Roma, Via Po, 32, iscritta all'albo delle società di revisione di cui all'art. 161 del Testo Unico al n. 2 (la "**Società di Revisione**"), l'incarico, ai sensi e nel rispetto dell'art. 159, comma 1, del Testo Unico, per:

(i) la revisione contabile – ai sensi degli artt. 156 e 165 del Testo Unico – del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato dell'Emittente per gli esercizi 2008 – 2016;

(ii) l'attività di verifica prevista dall'art. 155, comma 1, lettera a) del Testo Unico;

(iii) la revisione contabile limitata del bilancio semestrale abbreviato consolidato per ciascuno dei nove periodi infrannuali con chiusura dal 30 giugno 2008 al 30 giugno 2016;

(iv) le attività di verifica connesse con la firma delle dichiarazioni fiscali (Modello Unico e Modello 770 semplificato e ordinario) degli esercizi 2007 - 2015.

La revisione contabile del bilancio consolidato dell'Emittente relativo all'esercizio 2008 è stata effettuata dalla Società di Revisione, che ha emesso la propria relazione, priva di rilievi o rifiuti di attestazione, in data 10 aprile 2009.

La revisione contabile limitata della relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2009 è stata effettuata dalla Società di Revisione, che ha emesso la propria relazione, priva di rilievi o rifiuti di attestazione, in data 6 agosto 2009.

2.2 INFORMAZIONI SUI RAPPORTI CON LA SOCIETÀ DI REVISIONE

Per il periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati, PricewaterhouseCoopers S.p.A. e la Società di Revisione non hanno rinunciato all'incarico, né sono state revocate.

III INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE

Nel presente Capitolo sono fornite le informazioni relative ai principali dati economici, patrimoniali e finanziari del Gruppo Camfin relativi ai semestri chiusi al 30 giugno 2009 e al 30 giugno 2008, nonché agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, al 31 dicembre 2007 e al 31 dicembre 2006. Le predette informazioni sono state estratte dai seguenti documenti:

(a) le relazioni finanziarie semestrali al 30 giugno 2009 e al 30 giugno 2008 dell'Emittente redatte in conformità ai principi contabili internazionali (IFRS), applicabili all'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34), assoggettate a revisione contabile limitata dalla Società di Revisione;

(b) i bilanci consolidati dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006 redatti in conformità ai principi contabili internazionali (IFRS) adottati dall'Unione Europea, e assoggettati a revisione contabile rispettivamente dalla Società di Revisione per quanto riguarda l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008, e da PricewaterhouseCoopers S.p.A. per quanto riguarda gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007 e 31 dicembre 2006.

Le informazioni finanziarie di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai Capitoli IX, X, e XX della Sezione I del Prospetto Informativo e ai bilanci consolidati della Società per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006, nonché alle relazioni finanziarie semestrali al 30 giugno 2009 e al 30 giugno 2008, che sono a disposizione del pubblico nei luoghi indicati nella Sezione I, Capitolo XXIV, nonché inclusi nel Prospetto Informativo mediante riferimento ai sensi dell'art. 11, comma 2, della Direttiva 2003/71/CE e dell'art. 28 del Regolamento 809/2004/CE.

Si include di seguito una tabella che agevola la lettura dell'informativa contabile sopramenzionata.

	Relazione sulla gestione consolidata	Schemi di Bilancio Consolidato	Nota Integrativa al Bilancio Consolidato	Schemi di Bilancio di Esercizio	Relazione della Società di Revisione sul Bilancio Consolidato	Relazione del Collegio Sindacale
Bilancio Consolidato anno 2008	Da pag. 11 a pag. 162	Da pag. 166 a pag. 172	Da pag. 174 a pag. 248	Da pag. 248 a pag. 254	Da pag. 246 a pag. 247	Da pag. 304 a pag. 313
Bilancio Consolidato anno 2007	Da pag. 11 a pag. 154	Da pag. 158 a pag. 164	Da pag. 166 a pag. 237	Da pag. 244 a pag. 248	Da pag. 241 a pag. 241	Da pag. 298 a pag. 305
Bilancio Consolidato anno 2006	Da pag. 11 a pag. 122	Da pag. 126 a pag. 184	Da pag. 132 a pag. 183	Da pag. 188 a pag. 192	Da pag. 185 a pag.185.	Da pag. 232 a pag. 237
Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2009	Da pag. 7 a pag. 43	Da pag. 46 a pag. 55	Da pag. 56 a pag. 93	n.d.	Pag. 96	n.d.

Si segnala che le informazioni finanziarie selezionate presentate nel seguito sono predisposte secondo gli IFRS e sono presentate in forma riclassificata, così come nella relazione sulla gestione dei bilanci consolidati annuali e come presentate nelle relazioni finanziarie semestrali consolidate.

I dati finanziari di seguito riportati evidenziano alcune misure utilizzate dal *management* della Società per monitorare e valutare l'andamento operativo e finanziario della stessa e del Gruppo. Tali misure non sono identificate come misure contabili nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non devono essere considerate una misura alternativa per la valutazione dell'andamento economico del Gruppo e della relativa posizione patrimoniale e finanziaria. L'Emittente ritiene che le informazioni finanziarie di seguito riportate siano un importante parametro per la misurazione della performance del Gruppo, in quanto permettono di analizzare l'andamento economico, patrimoniale e finanziario dello stesso. Poiché la determinazione di queste misure non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, le modalità di calcolo applicate dalla Società potrebbero non essere omogenee con quelle adottate da altri e pertanto queste misure potrebbero non essere comparabili. Si riportano di seguito tali misure e la relativa composizione:

- Fondi: tale grandezza è costituita dalla sommatoria delle voci "Fondi per rischi e oneri (correnti e non correnti)", "Fondi del personale" e "Fondi per imposte differite";
- Capitale Circolante: include crediti verso clienti, debiti verso fornitori, altri crediti, altri debiti, altre attività finanziarie e passività finanziarie non immobilizzate;
- Posizione Finanziaria Netta: tale grandezza è rappresentata dal debito finanziario lordo ridotto della cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti, nonché degli altri finanziamenti attivi fruttiferi.

L'Emittente ha ritenuto di non includere le informazioni finanziarie selezionate riferite ai dati del bilancio separato della Società, ritenendo che le stesse non forniscano elementi aggiuntivi significativi rispetto a quelli consolidati di Gruppo.

3.1 INFORMAZIONI ECONOMICHE SELEZIONATE DEL GRUPPO CAMFIN

Di seguito sono forniti i principali dati economici del Gruppo per il semestre chiuso al 30 giugno 2009 confrontato con il semestre chiuso al 30 giugno 2008.

	Semestre chiuso al 30 giugno	
valori in migliaia di euro	**2009**	**2008**
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	60	632
Altri proventi	2.617	584
Materie prime e materiali di consumo utilizzati	(71)	(71)
Costo del lavoro	(967)	(1.607)
Ammortamenti e svalutazioni	(56)	(69)
Altri costi	(5.944)	(4.021)
Risultato operativo	**(4.361)**	**(4.552)**
Proventi finanziari	959	2.790
Oneri finanziari	(13.256)	(20.195)
Dividendi	-	10
Proventi ed oneri da valutazione di attività finanziarie	(1.190)	(6.366)
Quota di risultato di società collegate e *joint venture*	(821)	(13.724)
Proventi da negoziazione titoli e partecipazioni	49.094	-
Oneri da negoziazione titoli e partecipazioni	(7.674)	-
Risultato al lordo delle imposte	**22.751**	**(42.037)**
Imposte	(106)	(1)
Risultato del periodo	**22.645**	**(42.038)**

La tabella di seguito riportata espone i dati selezionati di conto economico del Gruppo Camfin relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
valori in migliaia di euro	**2008**	**2007**	**2006**
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	778	1.579	49.429
Altri proventi	1.632	5.151	1.836
Materie prime e materiali di consumo utilizzati	(93)	(86)	(45.662)
Costo del lavoro	(2.614)	(3.310)	(4.802)
Ammortamenti e svalutazioni	(139)	(305)	(440)
Altri costi	(9.679)	(6.670)	(14.431)
Risultato operativo	**(10.115)**	**(3.641)**	**(14.070)**
Proventi finanziari	6.291	2.926	1.279
Oneri finanziari	(39.666)	(36.147)	(25.445)
Dividendi	23	-	-
Proventi ed oneri da valutazione di attività finanziarie	(4.232)	(1.335)	1.222
Quota di risultato di società collegate e *joint venture*	(105.399)	29.698	(298.370)
Proventi da negoziazione titoli e partecipazioni	-	7.612	10.656
Oneri da negoziazione titoli e partecipazioni	(22.240)	(68)	-
Risultato al lordo delle imposte	**(175.338)**	**(955)**	**(324.728)**
Imposte	(1.711)	(148)	(2.484)
Risultato derivante dalle attività in funzionamento	**(177.049)**	**(1.103)**	**(327.212)**
Utile/(Perdita) netta da attività cedute	9.979	2.804	879
Risultato dell' esercizio	**(167.070)**	**1.701**	**(326.333)**

3.2 INFORMAZIONI PATRIMONIALI SELEZIONATE DEL GRUPPO CAMFIN

La tabella di seguito riportata espone i dati patrimoniali selezionati del Gruppo Camfin al 30 giugno 2009, 31 dicembre 2008, 2007 e 2006.

valori in migliaia di euro	**30-giu-09**	**31-dic-08**	**31-dic-07**	**31-dic-06**
Immobilizzazioni finanziarie	688.258	760.104	1.183.430	1.173.527
Immobilizzazioni materiali	177	291	265	9.737
Immobilizzazioni immateriali	62	111	222	319
Capitale Circolante netto	5.071	5.620	24.320	13.180
	693.568	**766.126**	**1.208.237**	**1.196.763**
Patrimonio netto	229.296	201.121	515.909	584.679
Fondi	5.304	5.681	1.688	5.314
Posizione finanziaria netta	458.968	559.324	690.640	606.770
	693.568	**766.126**	**1.208.237**	**1.196.763**

3.3 INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE DEL GRUPPO CAMFIN

Nella seguente tabella viene fornito il dettaglio della composizione dell'indebitamento finanziario netto e la sua riconciliazione con la posizione finanziaria netta al 30 giugno 2009 e 31 dicembre 2008, 2007 e 2006:

valori in migliaia di euro	30-giu-09	31-dic-08	31-dic-07	31-dic-06
Debiti verso banche ed altri enti finanziatori correnti	(491.922)	(489.354)	(249.914)	(132.381)
Finanziamenti attivi e altri crediti finanziari	180	1.051	115	-
Attività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico	-	138	200	-
Disponibilità liquide	37.597	15.955	6.670	580
Passività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico	(2.738)	(2.013)	(2.602)	(4.375)
Debiti finanziari a medio termine non correnti	(2.085)	(96.701)	(458.449)	(472.757)
Indebitamento finanziario netto	**(458.968)**	**(570.924)**	**(703.980)**	**(608.933)**

Riconciliazione con la posizione finanziaria netta	**30-giu-09**	**31-dic-08**	**31-dic-07**	**31-dic-06**
Finanziamenti attivi non correnti	-	11.600	11.600	-
Attività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico	-	-	1.740	2.163
Posizione finanziaria netta totale	**(458.968)**	**(559.324)**	**(690.640)**	**(606.770)**

Si riportano di seguito i principali flussi di cassa per il semestre chiuso al 30 giugno 2009 confrontati con il semestre chiuso al 30 giugno 2008.

		Semestre chiuso al 30 giugno	
	valori in migliaia di euro	**2009**	**2008**
A	Flusso netto generato / (assorbito) da attività operative	(5.103)	(5.327)
B	Flusso netto generato / (assorbito) da attività d'investimento	118.619	223.566
C	Flusso netto generato / (assorbito) da attività di finanziamento	(91.874)	(171.743)
D	Flusso monetario da attività destinate ad essere cedute	-	(84)
E	Flusso di cassa complessivo generato/(assorbito) nel periodo (A+B+C+D)	21.642	46.412
F	Disponibilità liquide all'inizio del periodo	15.955	6.670
G	**Disponibilità liquide alla fine del periodo (E+F)**	**37.597**	**53.082**

La tabella di seguito riportata espone i principali flussi di cassa per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006.

		Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	valori in migliaia di euro	**2008**	**2007**	**2006**
A	Flusso netto generato / (assorbito) da attività operative	(9.047)	(8.964)	(5.893)
B	Flusso netto generato / (assorbito) da attività d'investimento	186.117	(30.057)	(48.519)
C	Flusso netto generato / (assorbito) da attività di finanziamento	(208.096)	45.111	52.525
D	Flusso monetario da attività destinate ad essere cedute	40.311	-	-
E	Flusso di cassa complessivo generato / (assorbito) nell'esercizio (A+B+C+D)	9.285	6.090	(1.887)
F	Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	6.670	580	2.467
G	**Disponibilità liquide ed equivalenti a fine esercizio (E+F)**	**15.955**	**6.670**	**580**

3.4 DATI SELEZIONATI PER AZIONE DEL GRUPPO CAMFIN

La tabella seguente illustra il risultato base per azione per i semestri chiusi al 30 giugno 2009 e al 30 giugno 2008.

	Semestre chiuso al 30 giugno	
valori in migliaia di euro	**2009**	**2008**
Risultato di periodo di pertinenza della capogruppo	22.645	(42.038)
Media Ponderata delle azioni in circolazione	367.691	367.691
Utile/perdita per azione base	0,06	(0,11)

La tabella seguente illustra il risultato base per azione per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
valori in migliaia di euro	**2008**	**2007**	**2006**
Risultato di periodo di pertinenza della capogruppo	(167.070)	1.701	(326.333)
Media Ponderata delle azioni in circolazione	367.691	367.691	361.610
Utile/perdita per azione base	(0,45)	0,01	(0,90)

IV FATTORI DI RISCHIO

L'Offerta presenta gli elementi di rischio tipici di un investimento in strumenti finanziari quotati.

Si indicano di seguito i fattori di rischio specifici relativi all'Emittente, al Gruppo e al settore di attività dell'Emittente e del Gruppo (i "**Fattori di Rischio**") che devono essere considerati dagli investitori prima di qualsiasi decisione di investimento; in particolare, vengono qui di seguito descritti i Fattori di Rischio relativi all'Emittente e al Gruppo, al settore in cui operano l'Emittente e le società del Gruppo, nonché alle Azioni e ai Warrant. I Fattori di Rischio di seguito descritti devono essere letti congiuntamente alle ulteriori informazioni contenute nel Prospetto Informativo.

4.1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE ED AL GRUPPO AD ESSO FACENTE CAPO

4.1.1. Rischi connessi all'indebitamento finanziario consolidato di Camfin

4.1.1.1 *INDEBITAMENTO FINANZIARIO*

Alla Data del Prospetto Informativo il Gruppo Camfin presenta un significativo livello di indebitamento finanziario. In particolare alla data del 31 dicembre 2008 e al 30 giugno 2009 l'indebitamento finanziario netto consolidato è pari, rispettivamente, ad Euro 570,9 milioni ed Euro 459,0 milioni, riferibile principalmente all'Emittente.

La tabella di seguito riportata illustra l'evoluzione dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo nel triennio di riferimento e al 30 giugno 2009 e la riconciliazione con la posizione finanziaria netta totale.

Posizione finanziaria netta consolidata

valori in migliaia di euro

	30/06/2009	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
Debiti verso banche ed altri enti finanziatori correnti	(491.922)	(489.354)	(249.914)	(132.381)
Finanziamenti attivi e altri crediti finanziari	180	1.051	115	-
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	-	138	200	-
Disponibilità liquide	37.597	15.955	6.670	580
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	(2.738)	(2.013)	(2.602)	(4.375)

Debiti finanziari a medio termine non correnti	(2.085)	(96.701)	(458.449)	(472.757)
Indebitamento finanziario netto	**(458.968)**	**(570.924)**	**(703.980)**	**(608.933)**

Riconciliazione con la posizione finanziaria netta	**30/06/2009**	**31/12/2008**	**31/12/2007**	**31/12/2006**
Finanziamenti attivi non correnti	-	11.600	11.600	-
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	-	-	1.740	2.163
Posizione finanziaria netta totale	**(458.968)**	**(559.324)**	**(690.640)**	**(606.770)**

Patrimonio netto consolidato	**229.296**	**201.121**	**515.909**	**584.679**
debt/equity	**200%**	**278%**	**134%**	**104%**

Con riferimento ai dati esposti nella tabella sopra riportata, si segnala che il peggioramento della posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2007 rispetto al 31 dicembre 2006 risulta essere riconducibile, in particolare, all'acquisto di azioni Pirelli & C. per complessivi Euro 38,7 milioni, a seguito dei quali la partecipazione detenuta, direttamente e indirettamente, nel capitale sociale della stessa si è incrementata al 26,19%, nonchè al pagamento di oneri finanziari per Euro 32,2 milioni. Il miglioramento della posizione finanziaria netta riscontrabile nell'esercizio 2008 è, invece, principalmente riconducibile alla distribuzione di dividendi e riserve per complessivi Euro 233,0 milioni da parte della collegata Pirelli & C. L'incremento dei debiti verso banche e altri finanziatori correnti al 31 dicembre 2008 e al 30 giugno 2009 e la contestuale riduzione dei debiti finanziari non correnti è dovuto alla riclassifica a breve termine di parte del debito finanziario originariamente esigibile a medio e lungo termine; tale riclassifica, dovuta al superamento di alcuni parametri contrattuali, è stata predisposta al fine di rispettare il disposto dello IAS 1.

Per maggiori dettagli si rinvia alle tabelle contenute nella Sezione I, Capitolo IX, Paragrafi 9.2.1 e 9.2.2 del Prospetto Informativo.

La riduzione dei flussi di cassa, dovuta alla mancata distribuzione nel 2009 del dividendo da parte della collegata Pirelli & C., ha portato l'Emittente ad avviare un programma per il rafforzamento del profilo patrimoniale e finanziario del Gruppo Camfin da realizzarsi attraverso, tra l'altro, la dismissione di alcuni *asset* non strategici, l'Aumento di Capitale e l'Aumento di Capitale Warrant descritti nel presente Prospetto Informativo, il rifinanziamento e riscadenziamento dell'indebitamento finanziario, nonché la sua progressiva riduzione (il "**Programma**"). Nell'ambito del Programma la Società ha, pertanto, avviato con le principali banche finanziatrici del Gruppo un percorso volto a riscadenziare il proprio indebitamento finanziario.

Nel mese di maggio 2009, coerentemente con quanto comunicato nel mese di marzo e a seguito dell'esercizio, in data 24 aprile 2009, dell'opzione *put* da parte della società controllata Cam

Partecipazioni S.p.A., quest'ultima ha ceduto a GDF International S.A.S. – società del Gruppo GDF Suez titolare del restante 60% – la partecipazione del 40% detenuta in Energie Investimenti S.p.A.. La cessione è avvenuta per un corrispettivo pari a Euro 119,2 milioni, con un analogo miglioramento della posizione finanziaria netta del Gruppo rispetto al 31 dicembre 2008, come evidenziato nella tabella sopra riportata.

In data 30 luglio 2009 è stato sottoscritto tra la Società e GPI, da un lato, e le Banche Finanziatrici e le Banche Garanti, dall'altro, l'accordo volto a disciplinare i termini e le condizioni per la realizzazione del Programma (l'"**Accordo Quadro**"), meglio descritto nel successivo Fattore di Rischio 4.1.1.2. Nel Programma si inseriscono anche l'Aumento di Capitale, l'Aumento di Capitale Warrant e il Nuovo Finanziamento, quest'ultimo sottoscritto contestualmente all'Accordo Quadro e finalizzato a sostenere le esigenze finanziarie connesse al rifinanziamento e riscadenziamento dell'indebitamento esistente nei confronti di ciascuna delle Banche Finanziatrici.

Inoltre, al fine di sostenere l'attuazione del Programma, le Banche Finanziatrici, nelle more della definizione contrattuale di tutti gli impegni previsti dal Programma medesimo hanno, a far data dal 31 maggio 2009, mantenuto e confermato le linee di credito a revoca esistenti e si sono impegnate a non esigere il pagamento degli importi dovuti in linea capitale in relazione ai finanziamenti a medio-lungo termine in essere alla Data del Prospetto Informativo, formalizzando successivamente con l'Emittente l'Accordo di Standstill, ai sensi del quale ciascuna Banca Finanziatrice si è impegnata, sino alla prima data tra la data di erogazione del Nuovo Finanziamento e il 31 dicembre 2009 tra l'altro: (i) a mantenere le linee di credito a revoca messe a disposizione dell'Emittente, nei limiti degli utilizzi in essere alla data di sottoscrizione dell'Accordo di Standstill; (ii) a non esigere il pagamento di quanto dovuto in linea capitale in dipendenza dei finanziamenti a medio-lungo termine in essere e a non applicare i relativi interessi di mora in relazione a tale mancato pagamento; (iii) a non intraprendere e/o esercitare alcun diritto o alcuna azione volti a conseguire il pagamento della porzione di propria spettanza dell'indebitamento derivante dalle linee di credito a revoca e/o dai finanziamenti a medio-lungo termine in essere; (iv) a non richiedere la costituzione di garanzie in favore dei propri crediti; e (v) a mantenere in essere le garanzie e fideiussioni emesse.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo X, Paragrafo 10.1 e Capitolo XXII, Paragrafo 22.4.

4.1.1.2 RISCHI CONNESSI ALLA CAPACITÀ DI ESECUZIONE DELL'ACCORDO QUADRO E DEGLI ULTERIORI IMPEGNI IN ESSO PREVISTI

L'Accordo Quadro è volto a disciplinare i termini e le condizioni per la realizzazione del Programma. In particolare, l'Accordo Quadro prevede quale obiettivo del Programma addivenire alla riduzione dell'indebitamento complessivo del Gruppo al 30 giugno 2012 tale per cui, a tale data, l'indebitamento finanziario netto del Gruppo risulti inferiore al minore tra: (i) Euro 250 milioni; e (ii) un ammontare di indebitamento finanziario netto del Gruppo Camfin che permetta di ottenere un VTL pari o superiore al 115%.

I parametri di cui ai punti (i) e (ii) che precedono costituiscono il **Target di Indebitamento**.

L'Accordo Quadro prevede, tra l'altro, l'impegno da parte dell'Emittente, anche ai sensi dell'articolo 1381 del codice civile, a far sì che Cam Partecipazioni dismetta, entro il 30 giugno 2012, le partecipazioni detenute in P&C Ambiente e P&C Eco Technology, mediante esercizio dell'opzione *put* vantata da Cam Partecipazioni nei confronti di Pirelli & C.

L'Accordo Quadro prevede, inoltre, che qualora non risulti raggiunto il Target di Indebitamento al 30 giugno 2012, l'Emittente e GPI, ciascuna per quanto di propria competenza, saranno tenute a promuovere entro il 31 dicembre 2012 ulteriori operazioni di dismissione e/o operazioni sul capitale sociale dell'Emittente. Segnatamente, in siffatta ipotesi l'Accordo Quadro prevede che, entro la predetta data del 31 dicembre 2012, siano dismesse, in tutto o in parte, le azioni P&C detenute da Camfin e/o da Cam Partecipazioni e non apportate al Sindacato di Blocco P&C nei limiti e al fine di raggiungere il Target di Indebitamento, ovvero, alternativamente, GPI promuova la sottoscrizione di un ulteriore aumento di capitale sociale dell'Emittente, per un ammontare complessivo e nei limiti che consentano di raggiungere il Target di Indebitamento, come rilevato al 30 giugno 2012, sulla base dei valori alla stessa data pro-formati per tenere conto, rispettivamente, delle predette operazioni (cfr. Sezione I, Capitolo XXII, Paragrafo 22.4).

Qualora l'Emittente e/o GPI non riuscissero ad adempiere, anche per eventi da loro indipendenti, agli impegni assunti con la stipulazione dell'Accordo Quadro, il Gruppo potrebbe non essere in grado di far fronte al proprio indebitamento finanziario, con conseguenti effetti fortemente negativi sulla propria situazione economica, patrimoniale e finanziaria. In particolare, qualora alle scadenze stabilite nell'Accordo Quadro non fosse raggiunto il Target di Indebitamento, l'Emittente e/o GPI, a seconda dei casi, saranno tenuti ad effettuare le operazioni di dismissione e/o straordinarie sopra descritte, ferma restando la possibilità di proporre alle Banche Finanziatrici l'esecuzione di operazioni alternative a quelle sopra indicate. Nel caso in cui

l'Emittente e/o GPI, a seconda dei casi, non riuscissero a portare a compimento nei termini stabiliti tali operazioni ovvero l'Emittente e/o GPI fossero inadempienti ad ulteriori impegni rilevanti dell'Accordo Quadro, le Banche Finanziatrici potrebbero avvalersi della facoltà di risolvere tale accordo. Inoltre, in forza di clausole previste nel Nuovo Finanziamento, che consentono alle Banche Finanziatrici di attivare i rimedi contrattuali ivi previsti in caso di mancata integrale e puntuale esecuzione da parte di Camfin delle obbligazioni assunte nell'Accordo Quadro (c.d. *cross default*), le Banche Finanziatrici sarebbero altresì in grado di attivare tali rimedi anche con riferimento al Nuovo Finanziamento, tra i quali il recesso dal contratto, la risoluzione dello stesso e la decadenza dal beneficio del termine. Il conseguente venir meno del Nuovo Finanziamento avrebbe effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Peraltro, in considerazione dell'attuale straordinaria instabilità dei mercati finanziari e della grande incertezza e criticità del contesto macroeconomico, non è possibile escludere che l'eventuale esecuzione delle operazioni di dismissione e/o delle altre operazioni straordinarie previste nell'Accordo Quadro avvenga a condizioni economiche e temporali diverse rispetto a quelle attese. Il completamento delle predette operazioni in tempi diversi e/o a condizioni economiche diverse rispetto alle attese potrebbe non consentire al Gruppo il raggiungimento degli obiettivi stabiliti nel Programma, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

4.1.1.3 RISCHI CONNESSI ALLE CLAUSOLE CONTENUTE NEI CONTRATTI DI FINANZIAMENTO IN ESSERE, NELL'ACCORDO DI STANDSTILL E NEL NUOVO FINANZIAMENTO

A) *Contratti di finanziamento in essere*

Alla Data del Prospetto Informativo Camfin è parte dei contratti di finanziamento a medio-lungo termine di seguito indicati.

Data di accensione	Banca	Importo erogato in Euro	Importo residuo in linea capitale in Euro	Data scadenza
15/06/2004	*Pool:* - Efibanca (capofila), 33,33% - BMPS, 33,33% - BNL, 33,33%	120.000.000	30.000.000	15/06/2009
13/03/2006	Banca Popolare di Novara	5.000.000	5.000.000	07/12/2009
29/12/2003	Banca Nazionale del Lavoro	50.000.000	10.000.000	29/12/2009
30/07/2009	Intesa Sanpaolo	18.000.000	18.000.000	31/12/2009
20/06/2007	Unicredit Corporate Banking	100.000.000	50.000.000	20/06/2010

19/07/2007	Credito Artigiano	10.000.000	4.344.573	31/10/2010
09/11/2005	Banca Popolare di Verona	100.000.000	100.000.000	09/11/2010
20/12/2005	Banca Popolare di Novara	10.000.000	10.000.000	20/12/2010
13/11/2007	Banca Popolare dell'Emilia Romagna	10.000.000	6.853.586	31/12/2010
26/02/2008	Credito Bergamasco	30.000.000	30.000.000	31/03/2011
22/05/2008	Banca Monte dei Paschi di Siena	50.000.000	50.000.000	21/05/2011
19/12/2006	Unicredit Corporate Banking	100.000.000	100.000.000	31/12/2011
07/08/2007	Banca Popolare di Milano	30.000.000	24.000.000	30/05/2012
16/11/2007	Banca Monte dei Paschi di Siena	30.000.000	30.000.000	16/11/2012
Importo complessivo		663.000.000	468.198.160	

I contratti di finanziamento sopra indicati prevedono, a seconda dei casi, tra l'altro, *covenant* finanziari, vincoli di *negative pledge*, clausole di limitazione alle modifiche societarie, nonché clausole di *cross default*. Inoltre, alcuni dei contratti sopra riportati prevedono un obbligo per l'Emittente di mantenere la partecipazione detenuta in Pirelli & C. al di sopra di determinate soglie (cfr. Sezione I, Capitolo X, Paragrafo 10.1). I contratti di finanziamento in essere prevedono che, in caso di mancato rispetto delle predette clausole e impegni, le rispettive banche finanziatrici abbiano la facoltà di attivare i rimedi contrattuali ivi previsti, tra i quali il recesso dal contratto, la risoluzione dello stesso e la decadenza dal beneficio del termine, qualora l'Emittente non vi ponga rimedio nei termini stabiliti, con il conseguente diritto da parte degli enti finanziatori di pretendere l'immediato rimborso degli importi erogati.

Come già descritto nel precedente Fattore di Rischio 4.1.1.1, al 31 dicembre 2008 e al 30 giugno 2009 si è proceduto a riclassificare a breve termine parte del debito finanziario originariamente esigibile a medio e lungo termine; tale riclassifica, dovuta al superamento di alcuni parametri contrattuali, è stata predisposta al fine di rispettare il disposto dello IAS 1. Come si evince dal dettaglio della tabella riporta nel precedente Fattore di Rischio 4.1.1.1, tale riclassifica non ha inciso sul valore della posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2008 e al 30 giugno 2009.

Successivamente – come indicato nel precedente Fattore di Rischio 4.1.1.1 – nell'ambito del Programma le Banche Finanziatrici si sono, tra l'altro, impegnate nei confronti dell'Emittente: (i) a non esigere il pagamento di quanto dovuto o di quanto diverrà dovuto in linea capitale in dipendenza dei contratti di finanziamento sopra descritti e a non applicare interessi di mora in relazione a tale mancato pagamento; (ii) a non intraprendere e/o esercitare alcun diritto o alcuna azione volti a conseguire il pagamento della porzione di propria spettanza dell'esposizione

derivante dai finanziamenti in essere; e (iii) a mantenere operative le linee di credito concesse dalle medesime Banche Finanziatrici. Tali impegni, ai sensi dell'Accordo di Standstill, avranno durata fino alla prima data tra la data di erogazione del Nuovo Finanziamento e il 31 dicembre 2009.

Si segnala, tuttavia, che in base all'Accordo di Standstill, al verificarsi di determinati eventi in esso previsti, tra i quali, il mancato o ritardato pagamento alla scadenza di qualsiasi importo dovuto alle Banche Finanziatrici ai sensi dell'Accordo Quadro oppure a titolo di interesse in relazione alle linee di credito e ai finanziamenti in essere, le Banche Finanziatrici avranno, tra l'altro, la facoltà di risolvere l'Accordo di Standstill, recedere dagli impegni sopra descritti ovvero dichiarare la decadenza dal beneficio del termine. La risoluzione dell'accordo e il conseguente venir meno degli impegni assunti dalle Banche Finanziatrici comporterebbe il diritto da parte delle stesse di pretendere l'immediato pagamento di quanto dovuto ai sensi dei contratti di finanziamento e delle linee di credito in essere, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni in merito ai contratti di finanziamento in essere e all'Accordo di Standstill si rinvia alla Sezione I, Capitolo X, Paragrafo 10.1 e Capitolo XXII, Paragrafo 22.4 del Prospetto Informativo.

B) *Il Nuovo Finanziamento*

Il Nuovo Finanziamento, la cui erogazione è subordinata, tra l'altro, all'integrale esecuzione dell'Aumento di Capitale, prevede un importo capitale complessivo massimo fino a Euro 420 milioni ripartito come segue:

(A) una linea di credito per cassa, erogabile in un unico utilizzo, fino ad un importo massimo complessivo in linea capitale di Euro 170 milioni, della durata di 36 mesi dalla data di erogazione;

(B) una linea di credito per cassa, erogabile in un unico utilizzo, fino ad un importo massimo complessivo in linea capitale di Euro 250 milioni, della durata di 72 mesi dalla data di erogazione.

Si prevede che l'indebitamento finanziario del Gruppo in essere alla Data del Prospetto Informativo nei confronti delle Banche Finanziatrici sarà dapprima ridotto mediante l'utilizzo dei proventi netti dell'Aumento di Capitale e, per la parte residua, sostituito integralmente a seguito dell'erogazione del Nuovo Finanziamento (cfr. Sezione I, Capitolo XXII, Paragrafo 22.4).

Il Nuovo Finanziamento prevede, tra l'altro, che siano rispettati i seguenti parametri finanziari, da calcolarsi sulla base dei dati contenuti nel progetto di bilancio consolidato dell'Emittente e nella relazione semestrale consolidata dell'Emittente.

Periodo di riferimento	Parametri Finanziari
dal 1° gennaio al 30 giugno e dal 1° luglio al 31 dicembre dell'anno 2010	VTL ≥ 85%
dal 1° gennaio al 30 giugno e dal 1° luglio al 31 dicembre dell'anno 2011 e dell'anno 2012	VTL ≥ 90%
dal 1° gennaio al 30 giugno e dal 1° luglio al 31 dicembre dell'anno 2013 e successivi	VTL ≥ 115% e Indebitamento Finanziario Netto ≤ Euro 250 milioni

Il VTL indica il rapporto tra: (i) il valore delle immobilizzazioni finanziarie dell'Emittente; e (ii) il debito residuo in linea capitale relativo al Nuovo Finanziamento, al netto delle disponibilità liquide in portafoglio. Il valore delle immobilizzazioni finanziarie di cui al precedente punto (i), ai sensi del Nuovo Finanziamento, corrisponde: (a) per le partecipazioni quotate, alla media dei prezzi di chiusura delle contrattazioni di borsa del trimestre precedente; e (b) per le partecipazioni non quotate, al valore di tali partecipazioni convalidato da una primaria istituzione finanziaria con valutazione effettuata non più di 12 mesi prima di tale data di rilevazione. Si segnala che, con esclusivo riferimento alla prima data di rilevazione del VTL (30 giugno 2010), il valore delle partecipazioni quotate corrisponderà alla media dei corsi di borsa del periodo dal 1° gennaio 2010 al 31 marzo 2010. Ne consegue pertanto che il rispetto del parametro VTL risulterà influenzato anche da fattori non controllabili da parte dell'Emittente, quale l'andamento dei corsi di borsa.

Il Nuovo Finanziamento prevede, inoltre, per tutta la durata dello stesso, il rispetto da parte dell'Emittente di una serie di impegni di natura non finanziaria che possono comportare limitazioni all'operatività dell'Emittente e delle società del Gruppo.

Ove i flussi cassa generati dal Gruppo non fossero sufficienti a far fronte agli impegni connessi con il proprio indebitamento finanziario, ovvero qualora non venissero rispettati i *covenant finanziari* e gli ulteriori impegni e obblighi previsti nel Nuovo Finanziamento, tra cui vincoli di *negative pledge*, clausole di limitazione alle modifiche societarie, clausole di *cross default*, nonché clausole di c.d. *events of default* tali da incidere negativamente, in maniera significativa, sulla situazione del Gruppo, le Banche Finanziatrici avrebbero la facoltà di attivare i rimedi previsti nel Nuovo Finanziamento, tra i quali il recesso dal contratto, la risoluzione dello stesso e la decadenza dal beneficio del termine. Il conseguente venir meno del Nuovo Finanziamento

potrebbe avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per ulteriori informazioni in merito al Nuovo Finanziamento si rinvia alla Sezione I, Capitolo XXII, Paragrafo 22.4 del Prospetto Informativo.

4.1.1.4 RISCHI CONNESSI ALL'ESISTENZA DI VINCOLI IN MERITO ALLA DISTRIBUZIONE DI DIVIDENDI

L'Accordo Quadro, l'Accordo di Standstill e il Nuovo Finanziamento prevedono alcune limitazioni alla distribuzione di dividendi, riserve o ad altro titolo dell'Emittente (ivi incluso il rimborso di importi versati da GPI o altri soci di Camfin a titolo di versamento in conto futuro aumento di capitale o ad altro titolo). In particolare, è previsto che prima del 2011 l'Emittente non possa deliberare e/o effettuare alcuna distribuzione e che GPI non possa votare a favore di deliberazioni aventi ad oggetto la distribuzione di dividendi, di riserve o ad altro titolo.

L'Accordo Quadro e il Nuovo Finanziamento stabiliscono, inoltre, che, a partire dal 2011, la distribuzione di dividendi sarà consentita unicamente qualora, tra l'altro, risulti rispettato:

(a) un VTL almeno pari al 115%, ovvero

(b) in caso di scioglimento o mancato rinnovo del Sindacato di Blocco P&C: (i) un VTL almeno pari o superiore al 150%, qualora alla data di scioglimento o mancato rinnovo del Sindacato di Blocco P&C il VTL sia pari o superiore al 150%; oppure (ii) un VTL almeno pari o superiore al 135%, qualora alla data di scioglimento o mancato rinnovo del predetto patto, il VTL risulti essere inferiore al 150%.

Fermo restando il rispetto da parte dell'Emittente dei predetti impegni, inoltre, non vi è certezza che l'Emittente in futuro sarà in grado di procedere alla distribuzione di dividendi.

Per maggiori dettagli, si veda la Sezione I, Capitolo XXII, Paragrafo 22.4.

4.1.2. Rischi legati alla natura di *holding* dell'Emittente e alla concentrazione dell'investimento in Pirelli & C.

Data la natura di *holding* di partecipazioni della Società, i risultati economici della Società e del Gruppo dipendono in larga parte dai dividendi distribuiti dalle società controllate e partecipate e, dunque, in ultima istanza, riflettono l'andamento economico e le politiche di investimento e di distribuzione di queste ultime.

In particolare, alla Data del Prospetto Informativo il principale investimento della Società è costituito dalla partecipazione in Pirelli & C. Pertanto, i risultati economici della Società stessa dipendono principalmente dalla capacità di Pirelli & C. di generare utili e di distribuire dividendi.

Al 30 giugno 2009, le azioni ordinarie Pirelli & C. in portafoglio del Gruppo sono n. 1.370.721.796, pari al 26,19% del capitale sociale rappresentato da azioni ordinarie.

Il gruppo Pirelli & C. ha concluso il secondo trimestre del 2009 con un progressivo miglioramento dei risultati della gestione operativa rispetto al primo trimestre, soprattutto grazie alle misure di ristrutturazione avviate nel 2008 e proseguite nella prima metà del 2009 per contrastare uno scenario caratterizzato dal rallentamento del comparto *automotive* e del settore immobiliare in cui il gruppo è attivo. I benefici derivanti da tali misure hanno consentito al gruppo Pirelli & C. di chiudere il semestre con indicatori operativi positivi e complessivamente in linea con quanto previsto dal piano industriale 2009-2011, anche se in calo rispetto all'anno precedente, quando la crisi economica non aveva ancora significativamente impattato sui diversi settori in cui opera il gruppo Pirelli & C. Complessivamente, il gruppo Pirelli & C. ha chiuso il semestre al 30 giugno 2009 con ricavi pari a Euro 2.137,6 milioni e un risultato operativo di Euro 101,1 milioni, con un margine Ebit, inteso come rapporto tra risultato operativo e vendite, pari al 4,7%, dopo oneri di ristrutturazione per Euro 21,2 milioni. Il risultato netto consolidato di competenza è positivo per Euro 6,3 milioni, mentre il risultato netto consolidato totale è negativo per Euro 12,4 milioni, risentendo anche dell'ulteriore svalutazione della partecipazione in Telecom Italia S.p.A. in seguito all'allineamento del valore di carico al prezzo di mercato al 30 giugno 2009 (0,99 euro per azione), con un impatto negativo pari a Euro 19,8 milioni.

Considerata la rilevanza dell'investimento della Società in Pirelli & C., i risultati ottenuti da quest'ultima continueranno ad influenzare in modo significativo i risultati della Società.

In proposito si riporta di seguito il punto 4 della relazione rilasciata dalla Società di Revisione in data 10 aprile 2009 sul bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008: "*Gli amministratori illustrano nel paragrafo della relazione sulla gestione relativo al 'Programma di rafforzamento della struttura patrimoniale e finanziaria e nel paragrafo delle Note Esplicative relativo al 'Rischio di Liquidità', le attività avviate con il supporto di un primario* advisor*; il programma prevede una riduzione dell'indebitamento, attraverso la cessione di attività non strategiche, unitamente alla ridefinizione dei termini e al riscadenziamento del debito residuo, in coerenza con i flussi finanziari previsti nel piano 2009-2011 della collegata Pirelli & C. S.p.A., presentato al mercato nel febbraio 2009*".

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 e Capitolo IX del presente Prospetto Informativo.

4.1.3. Rischi connessi al negativo andamento dei risultati del Gruppo nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008

La crisi finanziaria internazionale che ha caratterizzato lo scenario economico a partire dalla seconda metà del 2008 ha penalizzato il Gruppo Camfin, il quale ha registrato nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 un andamento economico negativo per Euro 167,07 milioni (rispetto al risultato positivo di Euro 1,7 milioni del 2007), influenzato significativamente dal risultato della collegata Pirelli & C. che ha chiuso il proprio bilancio consolidato con una perdita di 412,5 milioni di Euro. Il risultato del 2006 è stato, invece, significativamente influenzato dalla svalutazione della partecipazione effettuata dal gruppo Pirelli & C. in Olimpia S.p.A.

La tabella che segue fornisce alcuni indicatori relativi all'andamento del Gruppo negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006.

Dati economico-finanziari selezionati

valori in migliaia di euro

	2008	2007	2006
Proventi (oneri) da partecipazioni	**(131.848)**	**38.711**	**(285.613)**
Proventi (oneri) finanziari netti	(33.375)	(33.221)	(24.166)
Altri ricavi (costi)	(136)	(3.641)	(14.070)
Risultato al lordo delle imposte	**(165.359)**	**1.849**	**(323.849)**
Imposte	(1.711)	(148)	(2.484)
Risultato dell'esercizio	**(167.070)**	**1.701**	**(326.333)**
Patrimonio netto	**201.121**	**515.909**	**584.679**
Posizione finanziaria netta	**559.324**	**690.640**	**606.770**
n° azioni in circolazione media ponderata	367.691.182	367.691.182	361.610.000
Risultato per azione attribuibile agli azionisti (Euro/azione)			
Base	***(0,45)***	***0,01***	***(0,90)***
Diluito	*(0,45)*	*0,01*	*(0,90)*
Patrimonio netto per azione (Euro/azione)			
Base	***0,55***	***1,40***	***1,59***
Diluito	*0,55*	*1,40*	*1,59*

Nel corso del primo semestre del 2009 il Gruppo chiude con un risultato positivo netto consolidato di Euro 22,6 milioni, rispetto ad una perdita di Euro 42,0 milioni dell'anno precedente anche per

effetto della cessione della partecipazione detenuta in Energie Investimenti S.p.A.. Gli oneri finanziari netti sono in calo di Euro 5,2 milioni rispetto al primo semestre dell'anno precedente grazie alla riduzione dell'indebitamento finanziario del Gruppo e alla riduzione dei tassi di interesse di riferimento. L'effetto positivo derivante dall'incasso del corrispettivo della cessione di Energie Investimenti S.p.A. sarà evidente nel secondo semestre del 2009. La tabella di seguito riportata sintetizza i risultati dell'andamento economico del Gruppo nel primo semestre 2009 raffrontato con quelli relativi al semestre chiuso al 30 giugno 2008.

Dati economico-finanziari selezionati

valori in migliaia di Euro

	30 giugno 2009	30 giugno 2008
Proventi (oneri) da partecipazioni	**39.409**	**(20.080)**
Proventi (oneri) finanziari netti	(12.297)	(17.405)
Altri ricavi (costi)	(4.361)	(4.552)
Risultato al lordo delle imposte	**22.751**	**(42.037)**
Imposte	(106)	(1)
Risultato del periodo	**22.645**	**(42.038)**
Patrimonio netto	**229.296**	**358.666**
Posizione finanziaria netta	**(458.968)**	**(547.732)**
n° azioni in circolazione	367.691.182	367.691.182
Risultato per azione attribuibile agli azionisti (Euro/azione)		
Base	***0,06***	***(0,11)***
Diluito	*0,06*	*(0,11)*
Patrimonio netto per azione (Euro/azione)		
Base	***0,62***	***0,98***
Diluito	*0,62*	*0,98*

Come evidenziato nel precedente Fattore di Rischio 4.1.2, data la natura di *holding* dell'Emittente, i risultati economici del Gruppo Camfin risultano significativamente influenzati da fattori non controllabili dal Gruppo medesimo, quali l'andamento delle società oggetto di investimento. Pertanto, qualora le società partecipate dal Gruppo dovessero registrare risultati negativi anche nei prossimi esercizi, potrebbero verificarsi effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo medesimo.

Inoltre, in considerazione del significativo indebitamento finanziario e dell'attuale Programma che richiede, tra l'altro, il rispetto degli impegni previsti nell'Accordo Quadro e nel Nuovo Finanziamento, comportanti, tra l'altro, limitazioni all'operatività dell'Emittente e del Gruppo e

obblighi di rimborso anticipato in relazione ai proventi derivanti da determinate operazioni straordinarie e/o di dismissione di *asset*, qualora si verificasse un andamento negativo anche nei prossimi esercizi, la capacità dell'Emittente e del Gruppo di generare flussi di cassa sufficienti per porre in essere possibili futuri investimenti potrebbe essere limitata.

Per maggiori informazioni in merito all'andamento economico del Gruppo negli esercizi 2006, 2007 e 2008 e nel semestre chiuso al 30 giugno 2009 si rinvia alla Sezione I, Capitolo IX e Capitolo XX del Prospetto Informativo.

4.1.4. Rischi connessi alla possibile svalutazione del valore di iscrizione in bilancio delle partecipazioni

L'esercizio 2008 è stato fortemente condizionato dalla crisi finanziaria internazionale, con impatti negativi sui risultati del Gruppo Camfin sia per la contrazione dell'attività delle collegate derivante dal rallentamento dell'economia mondiale, sia per la repentina contrazione dei mercati borsistici, che ha penalizzato la valorizzazione degli *asset* quotati detenuti dalla Capogruppo e dalla principale collegata Pirelli & C. Ciò ha comportato la necessità di sottoporre ad *impairment test* – tramite l'ausilio di un professionista esterno – tale ultima partecipazione sulla base del piano industriale predisposto dal *management* di Pirelli & C. reso noto ai mercati nel mese di febbraio 2009, ad esito del quale è stato determinato un valore recuperabile tramite l'uso pari a Euro 0,55 per azione. Tale valutazione ha comportato una perdita di valore di Euro 0,12 per azione nel bilancio separato dell'Emittente chiuso al 31 dicembre 2008, con un impatto negativo sullo stesso per circa Euro 165,2 milioni.

Alla luce dei risultati dell'*impairment test* non sono state, al contrario, rilevate perdite di valore tali da richiedere una svalutazione dell'avviamento iscritto nel bilancio consolidato.

Si segnala che, analogamente a quanto sopra indicato, alla luce di risultati inferiori alle attese nell'esercizio 2008, sono state sottoposte ad *impairment test* anche le partecipazioni in P&C Ambiente, in P&C Eco Technology e in Energie Investimenti S.p.A., precisandosi peraltro che il valore recuperabile tramite l'uso ha permesso di confermare quanto iscritto nel bilancio per ciascuna delle predette partecipazioni.

Per quanto riguarda il semestre chiuso al 30 giugno 2009, si evidenzia che pur in presenza di indicatori di perdita di valore, quali la capitalizzazione di borsa di Pirelli & C. al 30 giugno 2009 inferiore al patrimonio netto consolidato, la Società ha ritenuto opportuno non procedere ad ulteriori svalutazioni rispetto al 31 dicembre 2008 poiché l'andamento reddituale dei principali

assets nel primo semestre 2009, nonché le previsioni relative alla restante parte dell'esercizio non risultano difformi con quanto previsto dal piano industriale presentato alla comunità finanziaria lo scorso 11 febbraio dal gruppo Pirelli & C.

Si segnala, inoltre, che il processo valutativo posto alla base dell'*impairment test* è fortemente influenzato dalle assunzioni di base utilizzate nella stima dei flussi di cassa attesi. Tali stime e assunzioni sono basate sull'esperienza del *management* e, pertanto, i risultati che si consuntiveranno potrebbero anche differire dalle stime effettuate. Non è possibile, inoltre, escludere che qualora dovessero protrarsi gli effetti dell'attuale congiuntura economica, laddove si ravvisassero ulteriori indicatori specifici di perdita di valore relativi alle partecipazioni in società collegate ovvero in sede di chiusura del bilancio consolidato al 31 dicembre 2009, a seguito dell'applicazione di un nuovo *impairment test* si debba procedere a rilevare ulteriori perdite di valore delle partecipazioni detenute dal Gruppo e/o ad una parziale riconsiderazione dell'avviamento iscritto nel bilancio consolidato, con un eventuale impatto negativo sul conto economico e sul patrimonio netto consolidato dell'esercizio 2009.

4.1.5. Rischi connessi all'operatività con parti correlate

Le operazioni con le Parti Correlate, ivi incluse le operazioni infragruppo, poste in essere dalle società del Gruppo Camfin nel corso del triennio 2006–2008 e nel corso dell'esercizio 2009 fino alla Data del Prospetto Informativo non sono qualificabili a giudizio dell'Emittente né come atipiche né come inusuali, rientrando invece nell'ordinario corso degli affari delle società del Gruppo. Tali operazioni, quando non concluse a condizioni standard o dettate da specifiche condizioni normative, sono comunque regolate a condizioni comparabili a operazioni similari poste in essere con terzi. In particolare, Camfin e le società del Gruppo intrattengono e hanno intrattenuto nel triennio 2006–2008 rapporti con Parti Correlate, riferibili principalmente a rapporti di natura finanziaria e commerciale.

Nonostante quanto sopra riportato e sebbene l'Emittente abbia adottato dei principi di comportamento in materia di operazioni con parti correlate al fine di garantire il rispetto di criteri di correttezza sostanziale e procedurale nell'esame ed approvazione di tale tipologia di operazioni (Cfr. Sezione I, Capitolo XVI, Paragrafo 16.4), non è possibile escludere che ove tali operazioni fossero state concluse con soggetti diversi da Parti Correlate, tali soggetti avrebbero negoziato e stipulato i relativi contratti, ovvero concluso le stesse operazioni a condizioni e con modalità diverse. Altrettanto non è possibile escludere che in futuro l'Emittente e/o le società del Gruppo possano concludere operazioni con Parti Correlate a condizioni economiche non in linea

con quelle di mercato.

Per ulteriori informazioni sulle operazioni con Parti Correlate si rinvia alla Sezione I, Capitolo XIX del presente Prospetto Informativo.

4.1.6. Rischi connessi all'oscillazione dei tassi di interesse

Il Gruppo è esposto al rischio di oscillazione del tasso di interesse in quanto il profilo del proprio indebitamento finanziario è caratterizzato esclusivamente da operazioni a tasso variabile.

I finanziamenti in essere al 31 dicembre 2008 ammontano ad Euro 585,9 milioni, interamente a tasso variabile. I finanziamenti in essere al 30 giugno 2009 ammontano ad Euro 493,2 milioni, sempre a tasso variabile. La Società si è da tempo dotata di una strategia di copertura del rischio derivante dall'oscillazione dei tassi di interesse nel rispetto della quale ha stipulato una serie di contratti finanziari derivati. Tali coperture, con riferimento ai dati relativi al 31 dicembre 2008 e al 30 giugno 2009, risultavano pari, rispettivamente, a circa il 31% e il 25% dell'indebitamento.

Anche il Nuovo Finanziamento, che sarà erogato dalle Banche Finanziatrici subordinatamente, tra l'altro, all'esecuzione e integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, è a tasso variabile. A tale riguardo, si segnala che contestualmente alla sottoscrizione del relativo contratto la Società si è impegnata nei confronti delle Banche Finanziatrici ad adottare una politica di *hedging* che prevede l'impegno dell'Emittente alla sottoscrizione con alcune Banche Finanziatrici di strumenti derivati di copertura del rischio di tasso di interesse, che consentano una copertura su almeno il 70% dell'importo del Nuovo Finanziamento (Cfr. Sezione I, Capitolo XXII, Paragrafo 22.4).

In ogni caso, nel corso degli ultimi mesi le condizioni dei tassi di interesse sono state caratterizzate da una significativa volatilità. Non si può escludere che in futuro l'incremento dei tassi di interesse di mercato possa avere conseguenze negative sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo X, Paragrafo 10.3.2. e 10.6.

4.1.7. Rischi connessi alla dipendenza da personale chiave

I risultati di Camfin e del Gruppo dipendono anche dalla qualità del *management* che ricopre posizioni fondamentali nella struttura del Gruppo. Il venir meno dell'apporto professionale da parte di uno o più componenti dell'attuale *management* del Gruppo potrebbe avere ripercussioni negative sull'attività, i risultati e lo sviluppo dell'Emittente e Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo XIV del Prospetto Informativo.

4.1.8. Rischi connessi a dichiarazioni di preminenza, dati di mercato e informazioni previsionali

Il Prospetto Informativo contiene dichiarazioni di preminenza basate su stime, sulla dimensione del mercati di riferimento e sul posizionamento competitivo del Gruppo formulate, ove non diversamente specificato, dall'Emittente sulla base della propria esperienza, della specifica conoscenza del settore di appartenenza e dell'elaborazione di dati reperibili sul mercato che non sono stati sottoposti a verifica indipendente. Pertanto non è possibile garantire che tali dichiarazioni di preminenza, stime e dati previsionali siano corretti e/o coincidenti con quelli che terze parti potrebbero elaborare nell'ambito del medesimo settore.

Il Prospetto Informativo contiene altresì valutazioni previsionali formulate dal *management* con riferimento alle attività del Gruppo, all'andamento del settore in cui il Gruppo opera e ad eventi futuri che, per loro natura, sono caratterizzati da un certo grado di rischio e incertezza: tali valutazioni previsionali potrebbero non trovare conferma nel futuro a causa di rischi noti ed ignoti, incertezze ed altri fattori enunciati, fra l'altro, nei presenti Fattori di Rischio. Inoltre, non potendosi escludere il verificarsi di variazioni, anche significative, degli elementi e delle circostanze su cui le informazioni e le dichiarazioni previsionali si fondano, quanto previsto o atteso potrebbe di conseguenza non realizzarsi nei termini indicati o non realizzarsi affatto.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo VI, Paragrafo 6.5 del Prospetto Informativo.

4.2 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL SETTORE IN CUI OPERANO L'EMITTENTE E IL GRUPPO

4.2.1. Rischi connessi alla tutela dell'ambiente, della salute e della sicurezza di alcune società collegate

Le attività del Gruppo nel campo dell'ambiente e delle tecnologie di riduzione delle emissioni dei veicoli diesel e degli impianti di riscaldamento, in cui operano le collegate P&C Ambiente e P&C Eco Technology, società partecipate da Cam Partecipazioni, per le loro potenziali conseguenze sulla salute e sulla sicurezza, sono soggette ad una normativa particolarmente articolata.

Eventuali incidenti o imprevisti potrebbero dar luogo ad obblighi di risarcimento oppure a sanzioni a carico delle predette società. Non si possono escludere possibili effetti patrimoniali ed economici negativi per il Gruppo in tali casi, in particolar modo qualora gli obblighi di

risarcimento o le sanzioni siano di entità rilevante ovvero qualora si renda necessaria una ricapitalizzazione delle predette società.

4.3 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI

4.3.1. Rischi connessi a possibili problemi di liquidità sui mercati e di potenziale volatilità del corso azionario

Le Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale presentano gli elementi di rischio propri di un investimento in azioni quotate in un mercato regolamentato della medesima natura. I possessori di tali Azioni possono liquidare il proprio investimento mediante vendita sul mercato di quotazione dei titoli medesimi.

Potrebbero peraltro presentarsi problemi di liquidabilità dei predetti titoli, comuni e generalizzati ai mercati di quotazione, oppure specifici anche in relazione all'ammontare dei titoli che si intendono monetizzare.

L'incertezza della situazione macroeconomica potrebbe, inoltre, avere effetti in termini di aumento della volatilità dei corsi azionari, inclusi quelli delle azioni Camfin. I mercati azionari hanno fatto riscontrare, negli ultimi anni, in particolare nel secondo semestre del 2008 nonché nel primo semestre del 2009, notevoli fluttuazioni in ordine sia al prezzo che ai volumi dei titoli scambiati. Tali incertezze potrebbero in futuro incidere negativamente sul prezzo di mercato delle azioni Camfin, indipendentemente dagli utili di gestione o dalle condizioni finanziarie della Società. Il prezzo di mercato delle azioni Camfin potrebbe, altresì, essere soggetto a significative oscillazioni dovute a diversi fattori quali, tra gli altri, cambiamenti della situazione economica, finanziaria, patrimoniale e reddituale della Società, liquidità del mercato delle azioni, differenze dei risultati operativi e finanziari effettivi rispetto a quelli previsti dagli investitori e dagli analisti, cambiamenti nelle previsioni e raccomandazioni degli analisti.

Inoltre, il prezzo di negoziazione dei diritti di opzione potrebbe essere soggetto a significative oscillazioni, in funzione, tra l'altro, del prezzo di mercato delle azioni Camfin. Le richieste di vendita dei diritti di opzione potrebbero non trovare adeguate e tempestive controproposte di acquisto in ragione dello sviluppo delle negoziazioni sui diritti di opzione e dell'esistenza di una liquidità sufficiente. Il prezzo di negoziazione dei diritti di opzione dipenderà, tra l'altro, dallo sviluppo del prezzo delle azioni Camfin in circolazione e potrebbe essere soggetto a maggiore volatilità rispetto al prezzo di mercato delle stesse.

Nell'ambito dell'Offerta, infine, non si può escludere che alcuni Azionisti dell'Emittente decidano di non esercitare i propri diritti di opzione e venderli sul mercato, con conseguenze negative sul prezzo di mercato dei diritti di opzione o delle Azioni.

4.3.2. Rischi connessi agli impegni di sottoscrizione e garanzia

Nell'ambito dell'Accordo Quadro, GPI, azionista di controllo dell'Emittente, si è impegnato irrevocabilmente nei confronti della Società, delle Banche Finanziatrici e delle Banche Garanti ad esercitare tutti i diritti di opzione ad essa spettanti in relazione all'Aumento di Capitale e, pertanto, a sottoscrivere integralmente l'intera quota di propria spettanza dell'Aumento di Capitale, pari al 53,81% e a versare l'importo corrispondente entro la fine del Periodo di Offerta. Fermo restando l'impegno sopra descritto, la quota dell'Aumento di Capitale che GPI sottoscriverà nell'ambito dell'Offerta potrà essere ridotta alla quota del 50,31% dell'Aumento di Capitale in caso di acquisizione da parte di Hofima del 3,5% del capitale sociale dell'Emittente ai sensi degli accordi esistenti tra Hofima S.p.A. e GPI. Nell'ipotesi di acquisizione della predetta quota del 3,5% del capitale sociale dell'Emittente, inoltre, Hofima si è impegnata nei confronti di GPI a sottoscrivere la quota dell'Aumento di Capitale di propria spettanza.

In virtù degli accordi esistenti tra GPI e Hofima, inoltre, quest'ultima assumerà con le Banche Garanti entro il giorno antecedente l'avvio dell'Offerta in Opzione un impegno di sub-garanzia finalizzato ad accrescere la propria partecipazione nel capitale sociale dell'Emittente fino al 10%.

Per ulteriori informazioni su tali accordi e sugli eventuali impegni di sottoscrizione e garanzia dell'Aumento di Capitale che Hofima potrà assumere, si rinvia alla Sezione I, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.4 del presente Prospetto Informativo.

Il 30 luglio 2009 le Banche Garanti hanno, inoltre, concluso con l'Emittente un contratto di *pre-underwriting* ai sensi del quale si sono impegnate a sottoscrivere, entro il giorno antecedente l'avvio dell'Offerta in Opzione e subordinatamente al verificarsi di alcune condizioni in linea con la migliore prassi di mercato, un contratto volto a garantire, disgiuntamente tra loro e senza vincolo di solidarietà, la sottoscrizione delle Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale e oggetto dell'Offerta in Opzione che risultassero eventuamente non sottoscritte all'esito dell'Offerta in Borsa. Tali impegni di garanzia saranno assunti dalle Banche Garanti per la quota di Aumento di Capitale al netto degli impegni di sottoscrizione di GPI e degli eventuali impegni di sottoscrizione e garanzia assunti da altri azionisti dell'Emittente. A tal proposito si segnala che tra i principali azionisti dell'Emittente di cui alla Sezione I, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.1, Yura International B.V., Vittoria Assicurazioni S.p.A., Dear S.p.A., C.M.C. S.p.A. e SIREFID S.p.A. si sono impegnati

irrevocabilmente nei confronti dell'Emittente a esercitare per intero i diritti di opzione ad essi spettanti e a sottoscrivere l'intera quota di propria spettanza dell'Aumento di Capitale entro la fine del Periodo di Offerta. Si segnala altresì che UniCredit S.p.A., appartenente al gruppo bancario UniCredit, si è impegnata irrevocabilmente nei confronti dell'Emittente in qualità di Azionista a esercitare per intero i diritti di opzione ad essi spettanti e a sottoscrivere l'intera quota di propria spettanza dell'Aumento di Capitale entro la fine del Periodo di Offerta.

Il contratto di *pre-underwriting* cesserà di avere efficacia contestualmente alla sottoscrizione del Contratto di Garanzia.

Il Contratto di Garanzia conterrà, tra l'altro, in linea con la miglior prassi di mercato, le usuali clausole che attribuiscono alle Banche Garanti la facoltà di recedere dagli impegni di garanzia al verificarsi di talune circostanze quali, *inter alia*, (i) eventi straordinari che, a ragionevole giudizio delle Banche Garanti, sentita la Società, determinino o possano determinare un mutamento sostanziale negativo nella situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo Camfin, tali da pregiudicare in modo rilevante il buon esito dell'Aumento di Capitale; ovvero (ii) circostanze straordinarie, quali gravi mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria o di mercato, a livello nazionale e/o internazionale, tali, a ragionevole giudizio delle Banche Garanti, sentita la Società, da pregiudicare in modo rilevante il buon esito dell'Aumento di Capitale; ovvero (iii) gravi violazioni da parte dell'Emittente degli impegni assunti nonché delle dichiarazioni e garanzie rilasciate dallo stesso nel Contratto di Garanzia.

Ove non venisse sottoscritto il Contratto di Garanzia per il mancato verificarsi delle condizioni previste nel contratto di *pre-underwriting* ovvero in caso di sottoscrizione del Contratto di Garanzia, qualora, al ricorrere di uno degli eventi previsti nel Contratto di Garanzia, le Banche Garanti esercitassero la facoltà di recedere dagli impegni di garanzia ovvero GPI o gli altri eventuali Azionisti venissero meno agli impegni di sottoscrizione assunti e, conseguentemente, l'Aumento di Capitale fosse sottoscritto in misura solo parziale, comportando, tra l'altro, la possibilità di mancata erogazione del Nuovo Finanziamento, l'Emittente non sarebbe in grado di reperire interamente le risorse attese con conseguenti effetti negativi sulla situazione finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafi 5.2.2 e 5.4.3.

4.3.3. Differenza tra il Prezzo di Offerta ed il prezzo di recenti operazioni di compravendita di Azioni dell'Emittente

In data 12 giugno 2009 è stata comunicata al mercato l'avvenuta sottoscrizione di un contratto di compravendita tra GPI e Hofima S.p.A., società della famiglia Malacalza, avente ad oggetto la cessione, da parte di GPI, di una partecipazione pari al 3,5% del capitale dell'Emittente, ad un prezzo di vendita pari ad Euro 0,95 per ogni azione ordinaria Camfin oggetto di trasferimento e, dunque, per complessivi circa Euro 12,2 milioni. In virtù dell'accordo è previsto che l'esecuzione del contratto di compravendita, subordinatamente al verificarsi delle usuali condizioni sospensive in esso previste, avverrà nell'imminenza dell'Aumento di Capitale. Si segnala che il prezzo di trasferimento sopra indicato è superiore di Euro 0,72 al Prezzo di Offerta (pari ad Euro 0,23).

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.4 del presente Prospetto Informativo.

4.3.4. Rischi connessi all'esclusione dei mercati nei quali non sia consentita l'Offerta in Opzione in assenza di autorizzazioni delle Autorità

L'Offerta in Opzione descritta nel presente Prospetto Informativo è effettuata in Italia ed è rivolta, indistintamente e a parità di condizioni, a tutti gli Azionisti possessori di azioni Camfin.

Il presente Prospetto Informativo non costituisce offerta di strumenti finanziari negli Stati Uniti d'America o in qualunque altro Stato nel quale l'Offerta in Opzione non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle autorità competenti (gli "**Altri Paesi**"). Nessuno strumento finanziario può essere offerto o negoziato negli Stati Uniti d'America o negli Altri Paesi in assenza di specifica autorizzazione in conformità alle disposizioni di legge applicabili in ciascuno di tali paesi, ovvero in deroga rispetto alle medesime disposizioni. Le Azioni, i relativi diritti di opzione e i Warrant non sono stati né saranno registrati ai sensi dello *United States Securities Act of 1933* e sue successive modifiche, vigente negli Stati Uniti d'America, né ai sensi delle corrispondenti normative in vigore negli Altri Paesi e non potranno conseguentemente essere offerti, o comunque consegnati, direttamente o indirettamente, negli Stati Uniti d'America o negli Altri Paesi. In conseguenza di ciò, né copia del presente Prospetto Informativo, né copia di qualsiasi altro documento che Camfin produrrà in relazione all'Offerta in Opzione sono e dovranno essere inviate o altrimenti trasmesse o distribuite negli Stati Uniti d'America o negli Altri Paesi.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione II, Capitolo V, Paragrafo 5.2.1 del presente Prospetto Informativo.

4.3.5. Rischi connessi a possibili effetti di diluizione dell'Aumento di Capitale e dell'Aumento di Capitale Warrant

Trattandosi di un Aumento di Capitale in opzione, non vi sono effetti diluitivi in termini di partecipazione al capitale sociale nei confronti degli Azionisti che decideranno di aderirvi sottoscrivendo integralmente la quota di loro spettanza.

L'Aumento di Capitale avrà, al contrario, effetti diluitivi, in termini di partecipazione al capitale sociale, nei confronti degli Azionisti che non eserciteranno o eserciteranno parzialmente i diritti di opzione loro spettanti. Gli attuali Azionisti, qualora non esercitassero, in tutto o in parte, il diritto di opzione di loro spettanza, subirebbero nell'ipotesi di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, una diluizione della loro partecipazione, in termini percentuali sul capitale sociale, pari a un massimo circa del 45%.

Inoltre, in caso di integrale sottoscrizione anche dell'Aumento di Capitale Warrant, la diluizione massima della partecipazione al capitale sociale per quegli Azionisti che non avranno esercitato alcun diritto di opzione relativo all'Aumento di Capitale né alcun Warrant, sarà pari a circa 54%.

4.3.6. Rischi connessi a possibili conflitti di interesse dei Garanti e delle Banche Finanziatrici

L'Emittente utilizzerà i proventi netti rivenienti dall'Aumento di Capitale e dall'Aumento di Capitale Warrant per ridurre la propria esposizione debitoria nei confronti delle Banche Finanziatrici.

Credito Bergamasco, Efibanca, HVB Milano, Mediobanca, MPS Capital Services, Banca Popolare di Novara e Banca Popolare di Verona agiscono in qualità di garanti dell'Offerta e sottoscriveranno, entro il giorno antecedente l'avvio dell'Offerta in Opzione, un contratto volto a garantire il buon esito dell'Aumento di Capitale, per la quota di Aumento di Capitale al netto degli impegni di sottoscrizione assunti da GPI nei confronti della Società, delle Banche Finanziatrici e dei Garanti medesimi, nonché degli eventuali ulteriori impegni di sottoscrizione e garanzia assunti da altri Azionisti (cfr. Sezione II, Capitolo V, Paragrafo 5.2.2).

Credito Bergamasco, Efibanca, HVB Milano, MPS Capital Services, Banca Popolare di Novara e Banca Popolare di Verona, si trovano nelle potenziali situazioni di conflitto di interessi di seguito descritte.

Con riferimento a Credito Bergamasco, Efibanca, Banca Popolare di Novara e Banca Popolare di

Verona, tali istituti, appartenenti al Gruppo Banco Popolare, si trovano in una situazione di potenziale conflitto in quanto (i) hanno erogato alcuni finanziamenti all'Emittente (cfr. Sezione I, Capitolo X, Paragrafo 10.1); (ii) hanno assunto il ruolo di Banche Finanziatrici nell'ambito del *pool* di banche che hanno concesso in favore dell'Emittente il Nuovo Finanziamento; e (iii) rivestono altresì il ruolo di Banche Garanti.

Con riferimento a HVB Milano, appartenente al gruppo bancario UniCredit, tale istituto si trova in una situazione di potenziale conflitto in quanto (i) riveste il ruolo di Banca Garante; (ii) è controparte dell'Emittente in determinati contratti finanziari derivati (Cfr. Sezione I, Capitolo X. Paragrafo 10.4); e (iii) il gruppo bancario UniCredit intrattiene significativi rapporti creditizi con l'Emittente.

Con riferimento a UniCredit Corporate Banking S.p.A., appartenente al gruppo bancario UniCredit, tale istituto si trova in una situazione di potenziale conflitto in quanto: (i) ha assunto il ruolo di Banca Finanziatrice nell'ambito del *pool* di banche che hanno concesso in favore dell'Emittente il Nuovo Finanziamento; (ii) riveste il ruolo di banca *arranger* e banca agente in riferimento al Nuovo Finanziamento; e (iii) il gruppo bancario UniCredit intrattiene significativi rapporti creditizi con l'Emittente.

Con riferimento a MPS Capital Services, appartenente al gruppo bancario Montepaschi, tale istituto si trova in una situazione di potenziale conflitto in quanto riveste il ruolo di Banca Garante e il gruppo bancario Montepaschi intrattiene significativi rapporti creditizi con l'Emittente.

Con riferimento a Mediobanca S.p.A., tale istituto è stato *advisor* dell'Emittente per il supporto nelle attività finalizzate al rafforzamento patrimoniale e finanziario del Gruppo e riveste il ruolo di Banca Garante.

Si segnala, inoltre, che ai sensi dell'Accordo Quadro, le somme che saranno eventualmente corrisposte da ciascuna Banca Finanziatrice ovvero da società appartenente al relativo gruppo bancario che sia anche azionista dell'Emittente, ai fini dell'esercizio dei diritti di opzione e della successiva sottoscrizione delle Azioni di propria spettanza nell'ambito dell'Aumento di Capitale, saranno utilizzate dall'Emittente in via prioritaria per rimborsare e ridurre l'indebitamento nei confronti della medesima Banca Finanziatrice, a condizione che le predette banche rispettino determinati obblighi di informativa previsti dall'Accordo Quadro nei confronti dell'Emittente. Conseguentemente, le Banche Finanziatrici potrebbero trovarsi in conflitto di interessi laddove in data antecedente all'avvio dell'Offerta in Opzione risultassero essere azionisti dell'Emittente e

intendessero esercitare i diritti di propria spettanza nell'ambito dell'Aumento di Capitale secondo i termini e le modalità stabiliti nell'Accordo Quadro.

HVB Milano, MPS Capital Services, Credito Bergamasco, Efibanca, Banca Popolare di Novara e Banca Popolare di Verona si trovano, inoltre, in una situazione di potenziale conflitto di interessi in quanto, ai sensi dell'Accordo Quadro, tra l'altro, ogni somma corrisposta da ciascuno dei Garanti ai fini della sottoscrizione della percentuale di propria spettanza della quota garantita dell'Aumento di Capitale sarà utilizzata dall'Emittente per rimborsare e ridurre la quota di indebitamento esistente nei confronti della Banca Finanziatrice appartenente al medesimo gruppo bancario della Banca Garante. Ai sensi dell'Accordo Quadro è altresì previsto che gli ulteriori proventi dell'Aumento di Capitale, che residuino ad esito dei rimborsi sopra descritti, dovranno essere destinati dall'Emittente alla riduzione dell'indebitamento esistente a favore delle Banche Finanziatrici secondo un criterio proporzionale sulla base della quota di indebitamento esistente di spettanza di ciascuna Banca Finanziatrice, tra le quali figurano anche Credito Bergamasco, Efibanca, Banca Popolare di Novara e Banca Popolare di Verona (cfr. Sezione I, Capitolo XXII, Paragrafo 22.4).

Con riferimento a Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., capogruppo del gruppo bancario Montepaschi, tale istituto si trova pertanto in una situazione di potenziale conflitto in quanto (i) ha assunto il ruolo di Banca Finanziatrice nell'ambito del *pool* di banche che hanno concesso in favore dell'Emittente il Nuovo Finanziamento e (ii) il gruppo Montepaschi intrattiene significativi rapporti creditizi con l'Emittente.

UniCredit S.p.A., appartenente al gruppo bancario UniCredit, si trova in una situazione di potenziale conflitto in quanto (i) è azionista dell'Emittente e si è impegnata irrevocabilmente nei confronti dello stesso a sottoscrivere l'intera quota di propria spettanza dell'Aumento di Capitale; e (ii) il gruppo bancario UniCredit intrattiene significativi rapporti creditizi con l'Emittente. Inoltre, l'impegno ad esercitare i diritti ad essa spettanti nell'ambito dell'Aumento di Capitale in funzione della sua partecipazione nell'Emittente andrà a ridurre esclusivamente gli impegni di garanzia di HVB Milano.

Inoltre, Intesa Sanpaolo S.p.A. si trova in una situazione di potenziale conflitto di interessi, in quanto (i) è azionista dell'Emittente (ii) ha assunto il ruolo di Banca Finanziatrice nell'ambito del *pool* di banche che hanno concesso in favore dell'Emittente il Nuovo Finanziamento; e (iii) ha erogato all'Emittente un finanziamento per complessivi Euro 18 milioni (cfr. Sezione I, Capitolo X, Paragrafo 10.1).

Si segnala, per completezza, che i Garanti, nonché altre società facenti parte dei rispettivi gruppi bancari, sono istituzioni attive nel mercato finanziario e dei capitali e, nel normale esercizio della propria attività, possono compiere operazioni aventi ad oggetto strumenti finanziari emessi dall'Emittente.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione II, Capitolo V, Paragrafo 3.3. e Capitolo V, Paragrafo 5.4.3.

4.3.7. Rischi connessi alla struttura degli assetti azionari dell'Emittente

Alla Data del Prospetto Informativo Marco Tronchetti Provera esercita il controllo di diritto sull'Emittente ai sensi dell'articolo 93 del Testo Unico per il tramite di Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A., detenendo quest'ultima una partecipazione complessiva pari al 53,81% del capitale sociale dell'Emittente.

In considerazione dell'impegno irrevocabile assunto da GPI nei confronti della Società, delle Banche Finanziatrici e dei Garanti, descritto nel precedente Fattore di Rischio 4.3.2, anche ad esito dell'Offerta la Società continuerà ad essere controllata di diritto – per il tramite di GPI – da Marco Tronchetti Provera.

Per ulteriori informazioni si rinvia inoltre alla Sezione I, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.3 e Sezione II, Capitolo V, Paragrafo 5.4.3.

Per quanto riguarda l'evenutalità che GPI possa trovarsi a detenere una partecipazione nell'Emittente compresa tra il 35% e il 50% del capitale sociale si rinvia a quanto descritto nella Sezione I, Capitolo XXII, Paragrafo 22.4 del Prospetto Informativo.

4.3.8. Rischi connessi alle caratteristiche dei Warrant quali strumenti derivati

I Warrant azioni ordinarie Camfin 2009 – 2011 presentano le caratteristiche di uno strumento derivato avente come sottostante l'azione ordinaria Camfin che conferisce al detentore la facoltà di sottoscrivere entro la data prevista nel Regolamento Warrant azioni ordinarie Camfin nel rapporto di 3 azioni di nuova emissione ogni 7 Warrant esercitati a fronte del versamento di un prezzo pari a Euro 0,23.

L'ammissione alla quotazione dei Warrant nel MTA è stata disposta da Borsa Italiana con provvedimento n. 6489 del 2 novembre 2009. Alla Data del Prospetto Informativo, pertanto, non esiste ancora un mercato dei Warrant dell'Emittente e non è possibile garantire che si formi o si

mantenga un mercato attivo per tali strumenti finanziari. Inoltre, il valore teorico dei Warrant, e quindi l'andamento dei loro corsi borsistici, una volta negoziati nel MTA, saranno direttamente correlati, tra l'altro, all'andamento dei prezzi delle azioni Camfin.

I Warrant dovranno essere esercitati a partire dal 1° luglio 2011 presentando la relativa richiesta, a pena di decadenza, entro il 16 dicembre 2011. I Warrant che non fossero validamente presentati per l'esercizio entro tale termine decadranno da ogni diritto divenendo privi di validità ad ogni effetto. I possessori dei Warrant potranno liquidare il proprio investimento mediante vendita nel MTA. Tuttavia i Warrant potrebbero presentare problemi di liquidità comuni e generalizzati, a prescindere dall'Emittente, dal momento che le richieste di vendita potrebbero non trovare tempestiva e adeguata contropartita.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione II, Capitolo IV, Paragrafo 4.2.

4.3.9. Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2009

Si segnala che il resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2009 approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, sarà messo a disposizione del pubblico nei termini di legge presso la sede sociale della Società e presso la sede di Borsa Italiana, nonché sul sito internet della società all'indirizzo www.gruppocamfin.it e sul sito internet di borsa italiana all'indirizzo www.borsaitaliana.it.

V INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE

5.1 STORIA ED EVOLUZIONE DELL'EMITTENTE

5.1.1 DENOMINAZIONE SOCIALE E COMMERCIALE

La Società è denominata "CAM FINANZIARIA S.p.A."

La denominazione sociale può essere usata anche nella forma abbreviata "CAMFIN S.p.A." ad ogni effetto di legge.

5.1.2 ESTREMI DI ISCRIZIONE NEL REGISTRO DELLE IMPRESE

La Società è iscritta nel Registro delle Imprese di Milano con Codice Fiscale n. 00795290154 e nel Repertorio Economico Amministrativo (R.E.A.), presso la CCIAA di Milano, al n. 56759.

5.1.3 DATA DI COSTITUZIONE E DURATA DELL'EMITTENTE

La Società è stata costituita il 12 novembre 1915 a Milano, con la forma giuridica e la denominazione di "Consorzio Approvvigionamenti Metallurgici e Meccanici", con atto a rogito del dott. Federico Guasti, notaio in Milano, omologato dal Tribunale di Milano e depositato nella Cancelleria dello stesso Tribunale il 17 dicembre 1915 al n. 11769 Registro Società, Volume 469, Fascicolo 724.

L'Assemblea straordinaria del 30 gennaio 1984 ha modificato la denominazione sociale nell'attuale CAM Finanziaria S.p.A., in forma abbreviata CAMFIN S.p.A., con atto a rogito del Notaio dott. Francesco Guasti del 30 gennaio 1984, numero di Repertorio 6378.

La Società è iscritta nella apposita sezione dell'elenco generale prevista dall'articolo 113 del Testo Unico Bancario.

La durata della Società è fissata fino al 31 dicembre 2100 e può essere prorogata con delibera dell'Assemblea.

5.1.4 DOMICILIO E FORMA GIURIDICA, LEGISLAZIONE IN BASE ALLA QUALE OPERA L'EMITTENTE, PAESE DI COSTITUZIONE E SEDE SOCIALE

La Società ha forma di società per azioni, è costituita in Italia e svolge la propria attività ai sensi della legge italiana.

La Società ha sede legale in Milano, Via G. Negri, 8, tel. 02 72582401.

5.1.5 FATTI IMPORTANTI NELL'EVOLUZIONE DELL'ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE

LE ORIGINI E L'EVOLUZIONE DEL GRUPPO

La Società è stata costituita il 12 novembre 1915 a Milano, con la forma giuridica e la denominazione di "Consorzio Approvvigionamenti Metallurgici e Meccanici", inizialmente istituito per la gestione degli acquisti delle materie prime per conto dei soci.

Alla fine degli anni Trenta viene anche avviata la commercializzazione di prodotti energetici liquidi, ma solo a partire dagli anni Settanta, in concomitanza con lo *shock* petrolifero, quest'attività diviene il *core business* aziendale.

Negli anni Ottanta, la Società, nel frattempo passata sotto il controllo della famiglia Tronchetti Provera, si scinde in due entità: Cam Energia e Calore S.p.A., dedicata alla commercializzazione di prodotti energetici e Cam Finanziaria S.p.A. con il ruolo di *holding*. È a partire dal 1983 che l'Emittente inizia ad acquisire quote del capitale di Pirelli & C..

Nel luglio 1986 le azioni di Camfin vengono quotate nel MTA.

Nel 1994 Camfin, in base ad un piano di riorganizzazione aziendale, dismette la divisione materie prime industriali e concentra la propria attività principalmente nella partecipazione in Pirelli & C., nonché nel settore energetico e nei servizi di *facility management*.

Nel corso del periodo dal 1995 al 2003 il Gruppo potenzia le attività nel settore energetico.

Nel 1997 viene creata Cam Tecnologie S.p.A., società rivolta allo sviluppo di tecnologie innovative per il miglioramento sotto il profilo ambientale degli idrocarburi liquidi. La società inizia la propria attività sfruttando e acquisendo brevetti che permettono di abbinare l'acqua ai prodotti petroliferi (gasolio, nafta) per ottimizzare i processi di combustione, con consistenti vantaggi ecologici. Il prodotto di punta è il Gecam™ (definito "gasolio bianco" per l'aspetto visibilmente lattiginoso) combustibile per autotrazione a migliore impatto ambientale.

Nel febbraio del 2002 viene siglato un accordo con il gruppo Enel per lo sviluppo congiunto di iniziative nel settore delle energie rinnovabili e nelle tecnologie ad esso correlate. In base a questo accordo, il gruppo Enel tramite la sua struttura di Corporate Venture Capital arriva a detenere il 10% di Cam Tecnologie S.p.A. Nel mese di ottobre del 2003 il Gruppo Camfin ed Enel si accorderanno poi per proseguire autonomamente il proprio percorso con il conseguente riacquisto della partecipazione detenuta dal gruppo Enel in Cam Tecnologie S.p.A.

Il mese di settembre 2002 vede, invece, il cambiamento di strategia nell'attività di rivendita di prodotti petroliferi di Cam Petroli S.r.l. con l'ingresso nella società di un partner di *primario* standing (Agip Fuel - gruppo Eni) e la contestuale costituzione di una *joint venture* paritetica. Cam Petroli S.r.l. diventa uno dei principali *player* in Italia nel settore del commercio dei prodotti petroliferi nel mercato "extra rete", canale di vendita dei prodotti commercializzati al di fuori della rete stradale e autostradale.

Tra la fine del 2002 e l'inizio del 2003 il Gruppo avvia un progetto di valorizzazione delle proprie aree immobiliari, legato alla nuova Fiera di Milano, che vede l'acquisto da parte della controllata Cam Immobiliare dei terreni siti tra i Comuni di Rho-Pero, già di proprietà delle società del Gruppo, nonché la successiva acquisizione da parte della stessa Cam Immobiliare, nel corso degli anni immediatamente successivi, anche di ulteriori terreni confinanti di proprietà di terzi, fino a raggiungere complessivamente una superficie totale di circa 120.000 metri quadri.

Nel corso del 2003 è costituita Cam Gas S.p.A., nuova iniziativa nel settore della vendita del gas naturale con l'obiettivo di cogliere le opportunità derivanti dalla liberalizzazione del mercato del gas in Italia e sfruttare le competenze commerciali già presenti all'interno del Gruppo. Sempre nel corso del 2003, l'Emittente esegue un aumento di capitale per un controvalore complessivo di circa Euro 160 milioni finalizzato a reperire parte dei fondi necessari alla sottoscrizione della quota di propria spettanza di un aumento di capitale effettuato da Pirelli & C. nel medesimo anno.

Nel settembre 2004 viene approvato un progetto volto a cogliere le opportunità di *business* in campo ambientale che prevede la concentrazione delle attività svolte da Cam Tecnologie S.p.A., società produttrice del Gecam™, con quelle svolte da Pirelli & C. Ambiente S.p.A., società operante nel campo energetico da rifiuti e delle bonifiche ambientali svolte dal gruppo Pirelli & C., controllata a tale data da quest'ultimo al 100%. Per effetto di tale operazione il capitale sociale di Pirelli & C. Ambiente risulta detenuto da Pirelli & C. al 51% e da Camfin al 49%.

EVENTI RECENTI

Nei primi mesi del 2005, al fine di sottoscrivere la quota di propria competenza in relazione ad un aumento di capitale effettuato da Pirelli & C., l'Emittente approva e porta a completamento un'operazione di aumento di capitale per un controvalore complessivo pari a circa Euro 218 milioni.

Per quanto riguarda l'attività operativa, si completa la fase di *start-up* di Cam Gas S.p.A. con la sottoscrizione di un importante contratto di approvvigionamento con un primario operatore del mercato nazionale, mentre proseguono le numerose attività legate alla valorizzazione del terreno di Rho-Pero.

L'attività nel settore della vendita di gas naturale subisce un ulteriore sviluppo nella seconda metà del 2006 allorché, attraverso la creazione della *holding* Energie Investimenti S.p.A., prende il via una *joint venture* con il Gruppo Gaz de France, primario operatore del settore energetico in Europa, nella quale confluiscono le attività di vendita di gas dei due gruppi in Italia (Cam Gas S.p.A. dal Gruppo Camfin e Arcalgas Energie S.p.A., Italcogim Vendite S.p.A. e rispettive controllate dal gruppo Gaz de France), oltre ad una quota del 20% nelle attività di distribuzione gas di Italcogim Reti e Arcalgas Progetti. L'assetto azionario vede inizialmente Camfin con una partecipazione pari al 60% di Energie Investimenti S.p.A.

Al termine di un lungo processo di ristrutturazione e semplificazione, ad Italcogim Energie S.p.A., controllata al 100% dalla *holding* Energie Investimenti S.p.A., viene affidato il compito di unificare in una sola società tutte le attività di vendita di gas ed energia elettrica. Il gruppo, anche per effetto dell'acquisizione del ramo di azienda specializzato nella vendita di gas al segmento dei grandi clienti di Gaz de France in Italia, diventa quindi uno dei principali operatori del settore.

Nel corso del 2007 si dà avvio ad un progetto di semplificazione societaria con l'obiettivo di concentrare le risorse del Gruppo nelle attività ritenute strategiche (partecipazione in Pirelli & C. e settori Gas e Ambiente) e ottimizzare la struttura partecipativa delle controllate. Tale progetto prevede che l'investimento in Pirelli & C. e le attività finanziarie facciano direttamente capo a Camfin, con la contestuale concentrazione dei *business* Gas e Ambiente sotto la controllata Cam Partecipazioni. Il predetto processo comprende anche la dismissione delle partecipazioni ritenute non più strategiche.

Nel seconda metà del 2007, a seguito dell'esercizio di un opzione di acquisto del 20% da parte di Gaz de France (per un controvalore di Euro 40,2 milioni), la partecipazione del Gruppo in Energie Investimenti S.p.A., inizialmente pari al 60% del capitale ordinario, si riduce al 40% dello stesso.

Negli ultimi mesi del 2007, inoltre, viene finalizzato il processo di riorganizzazione delle attività nei *business* dell'ambiente e della mobilità sostenibile del gruppo Pirelli, con l'obiettivo di dare vita a due entità autonome e focalizzate una sulle fonti di energia rinnovabile, Pirelli & C. Ambiente S.p.A., e l'altra sulle tecnologie per il contenimento delle emissioni, Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. A valle di tale processo entrambe le società risultano essere partecipate per il 51% da Pirelli & C. e per il 49% dall'Emittente.

Nell'ambito del progetto di semplificazione societaria, nel mese di dicembre 2007 viene ceduto il 50% di Cam Petroli alla società Agipfuel S.p.A., società del gruppo ENI, già titolare del restante 50%, per un importo pari a Euro 14 milioni.

Nell'agosto del 2008, viene perfezionata la cessione dei terreni di proprietà di Cam Immobiliare per un importo pari a Euro 40,3 milioni, a Vivaldi, fondo comune di investimento immobiliare istituito e gestito da Pirelli RE Opportunities SGR, partecipato pariteticamente da Camfin e dal gruppo Pirelli & C. Real Estate (Cfr. Sezione I, Capitolo XIX, Paragrafo 19.2 e Capitolo XXII, Paragrafo 22.2).

L'esercizio 2008 viene fortemente condizionato dalla crisi finanziaria internazionale, con impatti negativi sui risultati del Gruppo sia per la contrazione dell'attività delle società collegate (Cfr. Sezione I, Capitoli III, IX e XX del presente Prospetto Informativo), sia per la repentina contrazione dei mercati borsistici, che ha penalizzato la valorizzazione degli *asset* quotati detenuti dalla Capogruppo e dalla principale collegata Pirelli & C. A causa di ciò, la Società si attiva repentinamente per promuovere le azioni ritenute necessarie per garantire l'equilibrio finanziario. La prevista riduzione dei flussi di cassa nel 2009, dovuta all'annunciata mancata distribuzione del dividendo da parte di Pirelli & C., porta Camfin ad avviare il Programma. In questo contesto rientra l'Operazione oggetto del presente Prospetto Informativo.

In data 25 maggio 2009, a seguito dell'esercizio, in data 24 aprile 2009, dell'opzione *put* da parte della società controllata Cam Partecipazioni S.p.A., viene ceduta a GDF International S.A.S. – società del Gruppo GDF Suez (già Gaz De France) titolare del restante 60% – la partecipazione del 40% detenuta in Energie Investimenti S.p.A. La cessione avviene per un corrispettivo pari a Euro 119,2 milioni[1] e i relativi proventi vengono destinati in larga parte al rimborso dell'indebitamento in essere.

In data 11 giugno 2009, la Società ha provveduto a chiudere la struttura di opzioni *put* e *call* sul titolo Pirelli & C., rinegoziata nel mese di marzo 2009 con Banca Akros S.p.A., avente ad oggetto l'1,46% del capitale ordinario di Pirelli & C., con un introito di circa Euro 7 milioni.

In data 30 luglio 2009 è stato sottoscritto tra GPI, la Società, le Banche Garanti e le Banche finanziatrici l'Accordo Quadro, volto a disciplinare i termini e le condizioni per la realizzazione del Programma, nonché gli ulteriori contratti di esecuzione del Programma stesso, in particolare il Nuovo Finanziamento e l'Accordo di Standstill sottoscritti tra l'Emittente e le Banche Finanziatrici.

Per ulteriori informazioni sull'Accordo Quadro, sul Nuovo Finanziamento e sull'Accordo di Standstill si rinvia alla Sezione I, Capitolo XXII, Paragrafo 22.4.

Nel mese di ottore 2009 è stata perfezionata la fusione per incorporazione di Cam Immobiliare e Cesar in Cam Partecipazioni, portando a compimento il processo di semplificazione societaria avviato nel 2007.

---

[1] Per ulteriori informazioni in merito alla cessione della partecipazione pari al 40% del capitale sociale detenuta in Energie Investimenti S.p.A. si rinvia al Documento Informativo redatto dall'Emittente e messo a disposizione del pubblico in data 9 giugno 2009 con le modalità di cui all'art. 71 del Regolamento Emittenti. Tale documento informativo è disponibile in formato elettronico sul sito internet dell'Emittente all'indirizzo www.gruppocamfin.it, nonchè sul sito internet di Borsa Italiana all'indirizzo www.borsaitaliana.it.

Si segnala, infine, che in data 12 giugno 2009 è stata comunicata al mercato l'avvenuta sottoscrizione di un contratto di compravendita tra GPI e Hofima S.p.A., società della famiglia Malacalza avente ad oggetto la cessione, da parte di GPI, di una partecipazione pari al 3,5% del capitale dell'Emittente, la cui esecuzione, subordinatamente al verificarsi delle condizioni sospensive in esso previste, avverrà nell'imminenza dell'Aumento di Capitale (Cfr. Sezione I, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.4).

5.2 PRINCIPALI INVESTIMENTI

5.2.1 PRINCIPALI INVESTIMENTI EFFETTUATI NEGLI ULTIMI TRE ESERCIZI E NEL PRIMO SEMESTRE DEL 2009

La tabella che segue illustra i principali investimenti effettuati dalla Società in immobilizzazioni materiali immateriali ed in partecipazioni in imprese controllate, collegate e *joint venture* valutate con il metodo del patrimonio netto, nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006 e nel primo semestre del 2009.

Investimenti in immobilizzazioni materiali

valori in migliaia di euro	Semestre chiuso al 30 Giugno	Esercizio chiuso al 31 Dicembre		
	2009	2008	2007	2006
Terreni	-	-	-	-
Fabbricati	-	-	-	-
Impianti e macchinari	-	-	19	166
Altri beni	4	66	6	77
Immobilizzazioni in corso e acconti	-	-	-	-

Investimenti in immobilizzazioni immateriali

valori in migliaia di euro	Semestre chiuso al 30 Giugno	Esercizio chiuso al 31 Dicembre		
	2009	2008	2007	2006
Software	-	4	18	59
Altro	3	-	-	41

Investimenti in partecipazioni in imprese controllate ed in imprese collegate e *joint venture*

valori in migliaia di euro	Semestre chiuso al 30 Giugno	Esercizio chiuso al 31 Dicembre		
	2009	2008	2007	2006
Teleparking S.r.l.	-	-	-	125
Cesar S.r.l.	-	-	-	4
Pirelli & C. S.p.A.	-	-	38.664	-
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	-	2.450	4.128	-
Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	-	7.840	59	-
Energie Investimenti S.p.A.	-	-	16.000	85.892

Semestre chiuso al 30 giugno 2009

Nel primo semestre 2009 l'Emittente non ha svolto alcuna attività di investimento rilevante.

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2008

Pirelli & C. Ambiente S.p.A.

P&C Ambiente ha deliberato due aumenti di capitale nel corso dell'esercizio: il primo in data 28 febbraio 2008 per Euro 3,0 milioni; il secondo in data 24 luglio per Euro 2 milioni. L'Emittente ha sottoscritto integralmente la quota di propria competenza per complessivi Euro 2,45 milioni. In data 1° agosto 2008 la partecipazione è stata ceduta dall'Emittente a Cam Partecipazioni a valore di libro supportato da perizia.

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

Nel corso del 2008 sono stati effettuati due aumenti di capitale per complessivi Euro 16,0 milioni: il primo in data 28 marzo 2008, il secondo in data 27 giugno. L'Emittente ha sottoscritto integralmente la quota di propria competenza per Euro 7,84 milioni. In data 1° agosto 2008 la partecipazione è stata ceduta dall'Emittente a Cam Partecipazioni a valore di libro supportato da perizia.

Negli ultimi mesi del 2007 è stato finalizzato il processo di riorganizzazione delle attività nei business dell'ambiente e della mobilità sostenibile del Gruppo Pirelli, con l'obiettivo di dare vita a due entità autonome e focalizzate una sulle fonti di energia rinnovabile (Pirelli & C. Ambiente S.p.A.) e l'altra sulle tecnologie per il contenimento delle emissioni (Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.). Tale obiettivo è stato realizzato attraverso la scissione della partecipazione detenuta da Pirelli Ambiente in Pirelli & C. Ambiente Eco Technology S.p.A. a favore della neo-costituita società Pirelli & C. Eco Technology S.p.A., quest'ultima anch'essa partecipata per il 51% da Pirelli & C. S.p.A. e per il 49% da Camfin S.p.A. Nell'ambito di questo processo Camfin S.p.A. nell'ottobre 2007 aveva sottoscritto la quota del 49% del capitale sociale di Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. (per un controvalore di Euro 59 migliaia), società nella quale poi, in data 6 novembre 2007, è stata conferita Pirelli & C. Ambiente Eco Technology S.p.A.. Il conferimento è avvenuto ad un valore della partecipazione di Euro 17,0 milioni. In pari data Camfin S.p.A. ha sottoscritto il 49% di sua competenza dell'aumento di capitale di Pirelli & C. Ambiente S.p.A di Euro 6,88 milioni, versando nelle casse della partecipata Euro 3,37 milioni. L'operazione persegue anche l'obiettivo di indirizzare organizzativamente le attività della società Pirelli Eco Technology verso il *core business* ad essa più coerente, relativo al settore dell'industria dei trasporti e automobilistica, in modo da sfruttare appieno le potenzialità di sinergie con Pirelli Tyre S.p.A., altra società del gruppo Pirelli & C.

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2007

Pirelli & C. S.p.A.

Nel corso dell'anno sono state acquistate 45,9 milioni di azioni di Pirelli & C. con un esborso complessivo di Euro 38.664 migliaia. A seguito di tale acquisto la percentuale di azioni detenute dal Gruppo Camfin nel capitale ordinario di Pirelli & C. è salita al 26,19%.

Pirelli & C. Ambiente S.p.A.

In data 2 agosto 2007 l'Emittente ha esercitato l'opzione *call* per l'acquisto da Centrobanca Sviluppo Impresa S.g.r. S.p.A. delle quote di Pirelli & C. Ambiente S.p.A. detenute da quest'ultima per un importo pari a Euro 2.905 migliaia, importo predefinito in base agli accordi originari. La partecipazione detenuta dall'Emittente in Pirelli & C. Ambiente S.p.A., a seguito di tale operazione è salita dal 45,32% al 49,0%. L'incremento della partecipazione derivante dall'esercizio dell'opzione *call* è pari a Euro 757 migliaia al netto del rilascio delle passività iscritte nello stato patrimoniale alla voce passività finanziarie a *fair value* rilevate a conto economico. Nel corso dell'esercizio il Gruppo ha sottoscritto aumenti di capitale a favore di P&C Ambiente per totali Euro 3.371 migliaia.

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

In data 30 ottobre 2007 Camfin S.p.A. ha sottoscritto una quota pari al 49% di Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. per Euro 59 migliaia.

Energie Investimenti S.p.A.

In data 29 giugno è stato raggiunto l'accordo con Gaz de France relativo alla modifica di alcuni aspetti relativi alla *joint venture* Energie Investimenti S.p.A (vedi *infra*). In dettaglio, si è stabilito che l'esercizio dell'opzione di acquisto su una quota del 20% di Energie Investimenti di proprietà del Gruppo Camfin da parte di Gaz de France, originariamente previsto all'inizio del 2008, potesse essere anticipato al mese di settembre 2007.

In data 24 luglio 2007 l'Assemblea di Energie Investimenti S.p.A. ha deliberato un aumento di capitale da Euro 90 milioni a Euro 130 milioni finalizzato all'acquisizione del ramo d'azienda della società Gaz de France specializzato nella vendita di gas a grandi clienti in Italia.

In data 26 settembre 2007 Gaz de France ha esercitato l'opzione per l'acquisto dal Gruppo Camfin di una quota del 20% di Energie Investimenti S.p.A. per un corrispettivo di Euro 40.200 migliaia. A seguito di tale operazione il Gruppo Camfin deteneva il 40% di Energie Investimenti S.p.A., mentre Gaz de France il restante 60%. L'operazione ha dato luogo a una plusvalenza pari a Euro 7.612 migliaia.

A seguito della predetta operazione, Gaz de France ha acquisito il controllo esclusivo di Energie Investimenti S.p.A.

Nel mese di ottobre, Camfin ha condiviso con Gaz de France una ricapitalizzazione di Energie Investimenti S.p.A.; l'operazione è avvenuta tramite la sottoscrizione pro-quota di un aumento di capitale di Euro 40 milioni (quota Camfin Euro 16 milioni), nonchè la concessione di un finanziamento soci di Euro 29 milioni (quota Camfin Euro 11.600 migliaia), con l'obiettivo di favorire il percorso di crescita della società, massimizzandone la flessibilità finanziaria.

Teleparking S.r.l.

La quota di partecipazione che il Gruppo deteneva nella società Teleparking S.r.l. è stata ceduta nel corso dell'anno. In seguito alla cessione è stata realizzata una minusvalenza pari a Euro 68 migliaia.

Cesar S.r.l.

Nel corso dell'anno la quota di partecipazione nella società Cesar, costituita allo scopo di sviluppare progetti di investimento mirati al mercato energetico, è stata incrementata dal 40% al 100% e, conseguentemente, la stessa è entrata a far parte delle società consolidate con il metodo integrale. La società ha iniziato la sua attività nel corso dell'anno 2007. Inoltre, nel corso dell'anno 2007 tale partecipazione è stata ceduta a valore di libro da Camfin a Cam Partecipazioni.

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2006

Cesar S.r.l.

Nel corso dell'anno è stato acquisito il 40% della società Cesar S.r.l., non ancora attiva alla data di acquisizione.

Teleparking S.r.l.

Nel corso dell'anno la quota di partecipazione in Teleparking S.r.l. è passata dal 20% al 38,68%. A seguito di variazione tale incremento partecipativo la società, in quanto collegata, è stata valutata con il metodo del patrimonio netto. Al 31 dicembre 2005 tale partecipazione era classificata tra le attività finanziarie disponibili per la vendita.

Energie Investimenti S.p.A.

In data 19 giugno 2006 il Gruppo Camfin e il Gruppo Gaz de France hanno siglato un accordo per la costituzione della *joint venture* Energie Investimenti S.p.A., nella quale sono confluite le attività dei due gruppi nel settore della vendita e della distribuzione del gas naturale.

A seguito dell'approvazione delle autorità competenti, in data 31 luglio 2006 e 1° agosto 2006 il Gruppo Camfin, tramite le controllate Cam Partecipazioni S.r.l e Cam Investimenti S.p.A., ha sottoscritto e versato un aumento di capitale pari a Euro 96.600 migliaia, acquisendo una quota pari al 60% in Energie Investimenti S.p.A., società destinata a rappresentare la *holding* di riferimento della *joint venture*.

Contestualmente, il Gruppo ha ceduto alla *joint venture* l'intera partecipazione detenuta nella controllata, Cam Gas S.p.A. per un corrispettivo pari a Euro 25.000 migliaia.

Al 30 settembre 2006, data di completamento dell'operazione, a seguito di un riassetto nella struttura di Energie Investimenti S.p.A., la società risultava detenuta per il 60% da Camfin S.p.A. per il tramite di Cam Investimenti S.p.A. e per il 40% da Gaz de France.

Il valore di carico nel bilancio consolidato della partecipazione nella *joint venture* valutato a patrimonio netto è stato così determinato in Euro 85.892 migliaia.

L'esborso di cassa netto per il Gruppo Camfin derivante dall'operazione è stato pari a Euro 75.813 migliaia.

Per ulteriori informazioni in merito agli investimenti effettuati negli ultimi tre esercizi e nel semestre chiuso al 30 giugno 2009 dal Gruppo Camfin si veda anche la Sezione I, Capitolo IX.

5.2.2 INVESTIMENTI IN CORSO DI REALIZZAZIONE

Alla Data del Prospetto Informativo l'Emittente non ha assunto impegni definitivi per la realizzazione di eventuali investimenti futuri, fatta eccezione per l'impegno per un importo residuo di 1,6 milioni relativo alla sottoscrizione di n. 40 quote del fondo "Ambienta I – Fondo Comune di Investimento di tipo Chiuso" (fondo gestito da Ambienta SGR S.p.A.).

5.2.3 INVESTIMENTI FUTURI

Alla Data del Prospetto Informativo, non vi sono investimenti futuri significativi che siano già stati oggetto di un impegno definitivo da parte del Consiglio di Amministrazione della Società.

VI PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ

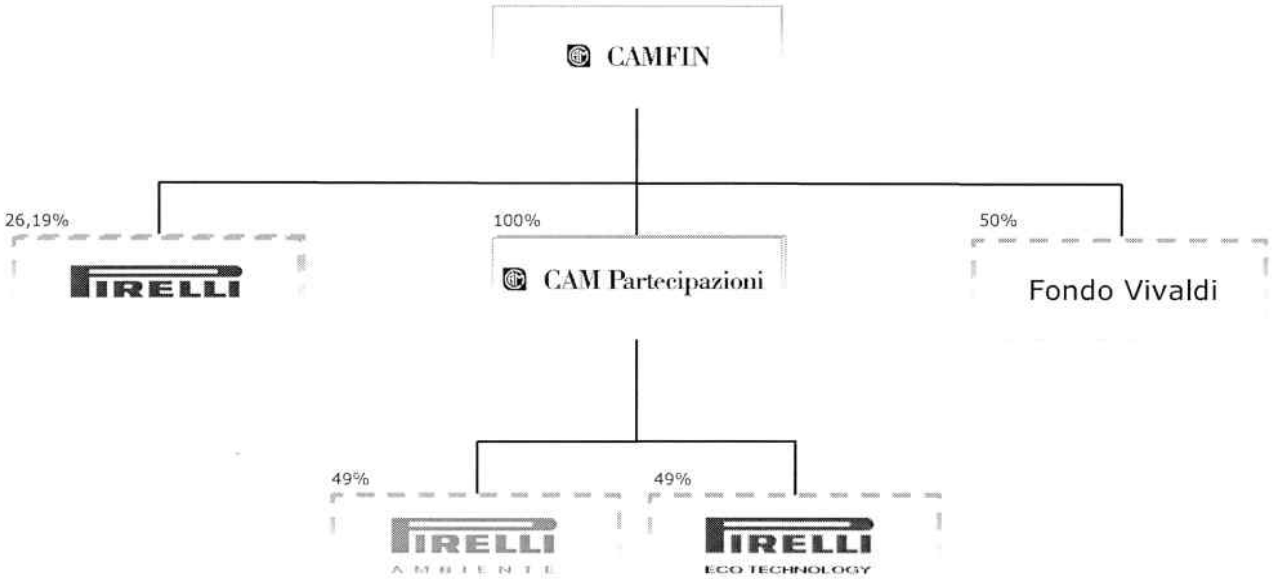
6.1 PRINCIPALI ATTIVITÀ

6.1.1 DESCRIZIONE E CARATTERISTICHE DELL'ATTIVITÀ DEL GRUPPO

Camfin è una *holding* di partecipazioni.

Alla Data del Prospetto Informativo, al termine del processo di semplificazione societaria e di dismissione delle attività industriali e immobiliari, la Società è attiva esclusivamente nella gestione di partecipazioni di minoranza, principalmente rappresentate dall'investimento in Pirelli & C. S.p.A, società cui fa capo il gruppo Pirelli & C. In tale area rientrano anche le partecipazioni detenute da Cam Partecipazioni, società che gestisce le altre interessenze detenute dal Gruppo, nel settore delle energie rinnovabili e ambientale e, in particolare, quelle detenute in: (i) P&C Ambiente, società attiva nei settori dell'ambiente e dello sviluppo sostenibile, e (ii) P&C Eco Technology, società specializzata nella realizzazione di tecnologie capaci di ridurre sensibilmente le emissioni dei veicoli diesel e degli impianti di riscaldamento.

Il seguente grafico illustra la struttura del Gruppo alla Data del Prospetto Informativo, indicando, altresì, con linea tratteggiata, le principali società ed entità collegate del Gruppo:



<u>L'attività di gestione di partecipazioni del Gruppo</u>

L'attività di gestione di partecipazioni del Gruppo può essere suddivisa in due segmenti. Il primo riguarda le attività finanziarie, concentrate nella capogruppo Camfin S.p.A., costituite principalmente dall'investimento in Pirelli & C., società considerata strategica dalla Società, in cui Camfin detiene ed intende mantenere la posizione di azionista di riferimento.

Il secondo, di competenza della controllata Cam Partecipazioni S.p.A., si riferisce ad investimenti in società attive principalmente nel settore delle energie rinnovabili e delle iniziative ambientali. In tale ambito, gli investimenti principali sono rappresentati dalle partecipazioni detenute nelle società P&C Ambiente e P&C Eco Technology.

Pirelli & C. è una *holding* di partecipazioni, le cui azioni sono ammesse alle negoziazioni nell'MTA, i cui principali investimenti sono rappresentati da:

(i) Pirelli Tyre S.p.A., società attiva nel settore dei pneumatici, di cui Pirelli & C. possiede al 30 giugno 2009 in via diretta il 100%. In particolare Pirelli Tyre S.p.A., attraverso le sue società controllate, progetta, sviluppa, produce e commercializza, tra l'altro, pneumatici destinati sia ad auto, veicoli commerciali leggeri e moto, sia a veicoli industriali, autocarri e macchine agricole;

(ii) Pirelli & C. Real Estate S.p.A., società attiva nel settore immobiliare in campo nazionale ed europeo, le cui azioni sono quotate nel MTA e di cui Pirelli & C., ad esito dell'aumento di capitale completato da Pirelli & C. Real Estate S.p.A. nel mese di luglio 2009, deteneva una quota del capitale pari a circa il 57,99%. Pirelli Real Estate S.p.A. opera nel settore immobiliare quale promotore e gestore di iniziative di investimento che vengono perseguite attraverso l'istituzione e la gestione o di fondi immobiliari o di società veicolo (attività di fund e *asset management*). Alle iniziative così individuate Pirelli & C. Real Estate S.p.A. partecipa con quote di minoranza qualificata, allineando in tal modo i propri interessi a quelli degli altri investitori. Pirelli & C. Real Estate S.p.A. offre anche servizi immobiliari specialistici (agenzia, *property management* e, nei mercati esteri, *facility* e *project management*);

(iii) Pirelli Broadband Solutions S.p.A., società di cui Pirelli & C. detiene al 30 giugno 2009 in via diretta il 100%, che progetta, sviluppa e commercializza soluzioni per le abitazioni e gli uffici di medie dimensioni che hanno accesso alla banda larga;

(iv) Pirelli Labs S.p.A., società di cui Pirelli & C. detiene al 30 giugno 2009 il 100%, che rappresenta il centro di ricerca al servizio dei *business* del gruppo Pirelli & C. Le risorse di Pirelli Labs S.p.A. collaborano con i centri di ricerca e sviluppo pneumatici in Italia e nel mondo nel campo dei nuovi materiali e dei processi produttivi, svolgendo, inoltre, attività di ricerca nei settori dell'accesso alla banda larga, dell'ambiente e della mobilità sostenibile.

Pirelli & C., inoltre, detiene ulteriori partecipazioni di minoranza in società quotate e non quotate, oltre al 51% di P&C Ambiente e P&C Eco Technology, entrambe partecipate al 49% da Cam Partecipazioni. Con riferimento a queste ultime due partecipazioni, nel febbraio 2009 Cam Partecipazioni e Pirelli & C. hanno rinnovato un accordo parasociale al fine di regolare i loro rapporti in qualità di azionisti (Cfr. Sezione I, Capitolo XXII, Paragrafo 22.3).

P&C Ambiente è specializzata in tecnologie e soluzioni per lo sviluppo sostenibile ed è attiva nei settori delle fonti energetiche rinnovabili, delle bonifiche ambientali, dell'efficienza energetica. Nel settore del fotovoltaico, l'attività è svolta tramite Solar Utility S.p.A., *joint venture* paritetica con Global Cleantech Capital, investitore professionale nel settore delle energie rinnovabili in Europa e Nord America. Nel settore della produzione di combustibili e delle bonifiche ambientali, tramite le sue partecipate, è operativa, rispettivamente, nel recupero energetico dei rifiuti solidi urbani, attraverso la produzione di combustibile di qualità (Cdr-Q) e nella gestione completa del processo di riqualificazione di siti industriali dismessi e patrimoni immobiliari da recuperare.

P&C Eco Technology è specializzata nella realizzazione di tecnologie capaci di ridurre sensibilmente le emissioni dei veicoli diesel e degli impianti di riscaldamento. Tale società opera sui mercati europei ed extra-europei con due prodotti principali: (i) un combustibile a basso impatto ambientale (Gecam™, il Gasolio Bianco); e (ii) una vasta gamma di filtri antiparticolato per veicoli commerciali diesel, sia in primo equipaggiamento che *retrofit*, frutto di una tecnologia in grado di ridurre le emissioni di polveri sottili di oltre il 90%.

Per ulteriori informazioni in merito al gruppo Pirelli & C. si rimanda a quanto riportato nei bilanci e nelle situazioni infrannuali a disposizione del pubblico e consultabili sul sito internet di Pirelli & C. all'indirizzo www.pirelli.com e sul sito internet di Borsa Italiana all'indirizzo www.borsaitaliana.it.

Cam Partecipazioni è la società del Gruppo deputata alla gestione delle partecipazioni di carattere industriale e detiene le partecipazioni in P&C Ambiente e P&C Eco Technology.

Si segnala che nel mese di luglio 2009, nell'ambito del programma di semplificazione della struttura societaria del Gruppo, è stata deliberata dalle rispettive assemblee la fusione per incorporazione in Cam Partecipazioni di Cesar S.r.l., società per lo sviluppo di *start-up* e progetti innovativi, e Cam Immobiliare. Tale fusione ha acquisito efficacia dal 1° ottobre 2009 e, partire da tale data, sono confluite in Cam Partecipazione le attività precedentemente facenti capo a Cesar, tra le quali si segnalano le partecipazioni minoritarie in Serendipity Energia S.r.l., società attiva nell'ambito delle energie rinnovabili, e in Camelot S.r.l, società di consulenza strategica per progetti di crescita nel settore delle piccole e medie imprese.

In aggiunta alla gestione di partecipazioni, Cam Partecipazioni fornisce al Gruppo servizi di carattere amministrativo, informatico, legale, societario, nonché di *compliance* e tesoreria.

Programmi futuri e strategia

L'attuale situazione finanziaria dell'Emittente, principalmente riconducibile agli eventi precedentemente descritti nella Sezione I, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5, ha reso necessario l'avvio da parte del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, in accordo con le Banche Finanziatrici, del Programma che prevede, in particolare, il rifinanziamento e riscadenziamento della esposizione debitoria del Gruppo, nonché la sua progressiva riduzione entro determinati *target* di indebitamento, specificamente indicati nell'Accordo Quadro.

Segnatamente, obiettivo del Programma è addivenire ad una riduzione dell'indebitamento complessivo del Gruppo al 30 giugno 2012 tale per cui, a tale data, l'indebitamento finanziario netto del Gruppo risulti inferiore al minore tra:

(i) Euro 250 milioni; e

(ii) un ammontare di indebitamento finanziario netto del Gruppo Camfin che permetta di ottenere un VTL pari o superiore al 115%.

I parametri di cui ai precedenti punti (i) e (ii) che precedono costituiscono il **Target di Indebitamento.**

L'Accordo Quadro prevede, tuttavia, che in caso di scioglimento o mancato rinnovo del Sindacato di Blocco, il VTL da tenere in considerazione per la determinazione del Target di Indebitamento dovrà essere modificato come segue:

(1) qualora alla data di scioglimento o mancato rinnovo del Sindacato di Blocco il VTL sia pari o superiore al 150%, il VTL di cui al precedente paragrafo (ii) dovrà intendersi pari o superiore al 150%; ovvero

(2) qualora, alla data di scioglimento o mancato rinnovo del Sindacato di Blocco il VTL sia inferiore al 150%, il VTL di cui al precedente paragrafo (ii) dovrà invece intendersi pari o superiore al 135%.

Al fine di raggiungere gli obiettivi prefissati, oltre alle azioni già poste in essere, per cui si rinvia alla Sezione I, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5, tra l'altro, l'Emittente destinerà tutti i proventi netti derivanti:

- dall'Aumento di Capitale, al rimborso di parte dell'esposizione esistente nei confronti delle Banche Finanziatrici, secondo i termini e le modalità indicati nell'Accordo Quadro, per i quali si rinvia alla Sezione I, Capitolo XXII, Paragrafo 22.4;

- dall'Aumento di Capitale Warrant, al rimborso della Linea A del Nuovo Finanziamento e, in caso di residuo, al rimborso della Linea B del Nuovo Finanziamento secondo i termini e le modalità ivi previsti.

L'Accordo Quadro prevede anche la dismissione entro il 30 giugno 2012 delle partecipazioni detenute da Cam Partecipazioni in P&C Ambiente e P&C Eco Technology, pari, alla Data del Prospetto Informativo, al 49% del capitale sociale di ciascuna delle predette società, mediante esercizio dell'opzione *put* vantata da Cam Partecipazioni nei confronti di Pirelli & C. (Cfr. Sezione I, Capitolo XXII, Paragrafo 22.3)

L'Emittente segnala, inoltre, che il gruppo Pirelli & C. ha avviato alla fine dell'anno 2008 nei *business* dei pneumatici e immobiliare considerevoli azioni di ristrutturazione, i cui benefici si ritiene possano essere già recepiti entro la fine dell'esercizio e si ritiene quindi che grazie anche a tali azioni Pirelli & C. (principale *asset* in portafoglio dell'Emittente) possa tornare a distribuire dividendi. In aggiunta, sempre nel corso dell'esercizio 2008, Pirelli Real Estate S.p.A. ha portato a termine un aumento di capitale per Euro 400 milioni, volto a rafforzarne la struttura patrimoniale e a sostenerne il nuovo modello di *business*.

Sulla base degli impegni assunti, qualora tuttavia alla data del 30 giugno 2012 il Target di Indebitamento non risultasse raggiunto, è previsto che siano adottate entro il 31 dicembre 2012 ulteriori iniziative utili al conseguimento degli obiettivi previsti dall'Accordo Quadro, per una descrizione delle quali si rinvia alla Sezione I, Capitolo XXII, Paragrafo 22.4.

6.2 PRINCIPALI MERCATI

6.2.1 MERCATI

Come già indicato al precedente Paragrafo 6.1 del presente Capitolo VI, alla Data del Prospetto Informativo a seguito dell'uscita dai *business* operativi, l'attività di gestione di partecipazioni di Camfin è principalmente rappresentata, oltre che dall'investimento in Pirelli & C., dalle partecipazioni detenute, tramite Cam Partecipazioni, in P&C Ambiente e P&C Eco Technology.

I principali *business* del gruppo Pirelli & C. sono rappresentati dalla produzione di pneumatici e da quello immobiliare, i cui mercati di riferimento sono di seguito sinteticamente descritti a fini di completezza.

Il mercato degli pneumatici

Nel *business* pneumatici il gruppo Pirelli & C. opera attraverso Pirelli Tyre S.p.A., *holding* operativa di un gruppo attivo da oltre un secolo nella progettazione, sviluppo, produzione e commercializzazione di pneumatici destinati a vari tipi di veicoli: vetture (auto, Sport Utility Vehicle "SUV" e veicoli leggeri "Van"), moto, autobus, autocarri, macchine per movimento terra e agricole.

In tale ambito, il gruppo Pirelli & C. offre un'ampia gamma di modelli, particolarmente concentrata nei segmenti Alto e Altissimo di gamma caratterizzati da una forte componente tecnologica e da elevate prestazioni. In tali segmenti il gruppo ha conseguito una posizione di leadership con riferimento agli pneumatici vettura e moto.

Il gruppo Pirelli & C. è il quinto operatore mondiale in termini di fatturato nel mercato degli pneumatici, con una forte presenza in Europa e Sud America e una presenza in crescita in Nord America e Cina. Pirelli Tyre produce anche *steel-cord*, componente di rinforzo nella costruzione degli pneumatici.

Il gruppo Pirelli & C. offre una gamma di prodotti suddivisa in due linee principali: la linea Consumer e la linea Industrial.

La linea Consumer comprende i pneumatici destinati a veicoli generalmente utilizzati da utenti privati; rientrano nella linea Consumer i pneumatici per auto, SUV, Van e moto.

La linea Industrial è invece destinata a veicoli per il trasporto professionale di beni o persone: rientrano in tale linea i pneumatici per autobus, autocarri, macchine per il movimento terra e agricole, nonché le attività legate alla produzione dello steel-cord.

Ciascuna linea si indirizza a sua volta a due canali di vendita: il canale Primo Equipaggiamento e il canale Ricambi.

Il canale Primo Equipaggiamento si rivolge direttamente alle case costruttrici di veicoli, e la domanda è direttamente dipendente dalle vendite di nuovi veicoli, mentre il canale Ricambi riguarda la sostituzione di veicoli in circolazione ed è caratterizzato da una minore ciclicità e da una maggiore profittabilità rispetto al primo.

Al 30 giugno 2009 le vendite del segmento Consumer rappresentavano il 72% del totale delle vendite consolidate di Pirelli Tyre, mentre quelle del segmento Industrial erano pari al 28%.

Per quanto riguarda il recente andamento di mercato, con riferimento al business Consumer nel canale Primo Equipaggiamento nel 2008, a partire dal secondo semestre si è registrata una forte riduzione della domanda di mercato di autoveicoli. Tale riduzione di domanda si è concentrata nell'ultimo trimestre, costringendo a consistenti frenate di produzione i fabbricanti di autoveicoli al fine di ridurre il livello di stock, con conseguente minore richiesta di pneumatici (mercato tyre 4° trimestre -23% in Europa, -26% in Nord America , -26% Mercosur, con un totale anno a -5% in Europa, -17% in Nord America , +8% Mercosur). Nel 2009, invece, dopo un primo bimestre in forte riduzione, si sono registrati minori tassi di decremento e, in qualche mese, per alcuni paesi, anche tassi positivi di crescita, in concomitanza con l'avvio dei positivi effetti derivanti dagli incentivi governativi alla vendita di autoveicoli.

I produttori di autoveicoli hanno comunque mantenuto le azioni di riduzione della produzione al fine di contenere il livello degli stock di veicoli, determinando un mercato pneumatici nel secondo trimestre pari al -19% in Europa, -50% in Nord America, -10% Mercosur, comparato con un primo trimestre al -

34% in Europa, -49% in Nord America, -18% Mercosur, con recuperi quindi sia in Europa che nel Mercosur.

Nel canale Ricambi nel quarto trimestre 2008 la situazione finanziaria generale ha favorito, in presenza di una domanda di *sell-out* non brillante e di una ritardata partenza della stagione *winter* in Europa, un *de-stocking* dei dealer (mercato nel 4° trimestre: -9% in Europa, -17% in Nord America e -6% nel Mercosur). Nel totale anno l'andamento del mercato ha registrato una riduzione del 5% in Europa, del 9% in Nord America e una crescita del 4% nel Mercosur.

Anche il 2009 presenta un andamento negativo con un secondo trimestre dove il mercato ha mostrato tassi di riduzione ancora significativi, sia in Europa (-8%), soprattutto nei mercati dell'Est, che in Nord America (-10%), e una crescita del 2% nel Mercosur (comparato con un primo trimestre con - 5% in Europa, -13% in Nord America e una riduzione del 4% nel Mercosur).

Con riferimento al business Industrial, va osservato come tale segmento sia quello generalmente più ciclico, risentendo in forma diretta dell'andamento generale di tutta l'economia e di alcuni settori specifici, come i lavori pubblici, i grossi cantieri ecc. Pertanto il calo generale sostenuto dei volumi dell'Industrial nell'ultimo trimestre del 2008 (Primo Equipaggiamento Europa -13%, Mercosur -9%, Ricambi Europa -27% Mercosur -17%, Cina complessivamente -23%) è risultato direttamente connesso al calo generale dell'economia e alle minori necessità registrate di trasporto industriale di merci.

Nel totale anno 2008 il mercato Europa è risultato negativo del 1% per il Primo Equipaggiamento e del 12% per i Ricambi, mentre il Mercosur positivo del 18% per il Primo Equipaggiamento e del 7% per i Ricambi.

Anche per il 2009 il mercato registra un calo generale nel primo trimestre 2009 (Primo Equipaggiamento Europa -62%, Primo Equipaggiamento Mercosur -26%, Ricambi Europa -33%, Ricambi Mercosur -22%) che è stato solo parzialmente attenuato nel secondo trimestre con minori tassi di riduzione nel canale Ricambi in Europa (-25% comparato con l'anno precedente) e con crescite in Cina ed Egitto.

Il mercato immobiliare

Nel corso del 2008, la crisi economica innestata da una crisi del credito, ha sensibilmente ridotto gli investimenti immobiliari mondiali. La produzione di ricchezza è calata significativamente a livello internazionale, facendo registrare una forte frenata all'intera economia mondiale.

Il mercato degli investimenti immobiliari in Europa nel 2008 si è contratto del 59% su base annua e i dati relativi al primo semestre del 2009 indicano un'ulteriore caduta del 42% rispetto al secondo semestre del 2008. In questo quadro negativo si segnala peraltro che il secondo trimestre 2009 ha evidenziato una leggera ripresa rispetto al primo trimestre dell'anno in corso. I grossi investimenti sono tuttavia ancora bloccati dalla restrizione del credito operata dalle banche e i prezzi risultano ancora alti rispetto alle aspettative della domanda e proseguono nella loro flessione.

Ora più che in passato gli investitori stanno discriminando tra le opportunità di investimento, creando un mercato a due velocità, con una preferenza netta verso i *prime assets* e immobili affittati a lungo termine a *tenants* affidabili.

I mercati dell'Europa centrale della Repubblica Ceca e della Polonia risultano essere quelli più attivi, non solo in termini di transazioni ma anche rispetto all'interesse degli investitori. Rimangono assenti gli investitori istituzionali, a parte i fondi chiusi tedeschi.

In Germania, che rappresenta per Pirelli RE il principale paese estero in termini di investimento, sebbene tutti i segmenti del mercato immobiliare locale abbiano risentito direttamente gli effetti del forte rallentamento della crescita dell'economia del Paese, e della conseguente crisi finanziaria e creditizia, la flessione della dinamica immobiliare non è paragonabile alla profonda crisi vissuta dai mercati immobiliari degli altri grandi paesi europei (Spagna, Francia, Gran Bretagna) e dal mercato immobiliare statunitense. A dispetto dell'intensità con cui il Paese è stato colpito dalla crisi economica, la Germania rimane il Paese con il mercato immobiliare residenziale tra i più stabili al mondo. Nel 2008 il mercato immobiliare residenziale tedesco ha registrato un buon andamento del numero delle compravendite e i prezzi sono rimasti sostanzialmente stabili: + 0,7% su base reale, pari a + 2,4% in termini nominali.

Il deterioramento del quadro economico ha progressivamente mostrato i suoi effetti anche sul mercato immobiliare italiano. Il settore immobiliare ha generato nel 2008 un fatturato in termini di compravendita pari a 133 miliardi di Euro, pari invece, a fine 2007, prima che la crisi si manifestasse, a 154 miliardi di Euro, ma che alla fine del 2009 dovrebbe attestarsi secondo le stime sui 110 miliardi di Euro con una riduzione di oltre un quarto rispetto a 2 anni fa. La riduzione del fatturato è imputabile alla contrazione del volume delle compravendite che nel primo semestre dell'anno continuano a mostrare una certa tendenza al cedimento, in particolare nel segmento residenziale (-2,5% su base semestrale e -3,5% su base annuale) e in quello direzionale (-2,3% su base semestrale e -2,1% su base annuale), mentre il segmento commerciale sembra risentirne meno (-1,7% su base semestrale e -1,4% su base annuale). Secondo le più recenti stime di previsione i tassi di crescita del valore degli immobili permarranno negativi anche alla fine del 2009, mentre la contrazione dei valori dovrebbe rallentare nel 2010, continuando però a registrare valori negativi.

Per quanto concerne il mercato della locazione di immobili per le attività commerciali, si rileva che la crisi economica affievolisce intensamente i progetti di rilocalizzazione e, ancor di più, di espansione, con l'effetto di una domanda particolarmente debole e il diffondersi di richieste di rinegoziazione dei canoni di locazione anche da parte di locatari di elevato standing che si vedono offrire attraenti alternative e canoni di locazione a condizioni contrattuali molto aggressive.

L'evoluzione del mercato immobiliare prevista nei prossimi mesi è in gran parte legata a quella che sarà l'evoluzione generale del quadro macroeconomico. Rispetto ad esso, considerando le previsioni più recenti elaborate dai maggiori istituti di ricerca macroeconomica, si segnalano crescenti aperture di credito all'ipotesi di avvio di un miglioramento, parallelamente alla ripresa della crescita economica.

* * *

Le informazioni riportate in precedenza sono state desunte dai bilanci e dalla documentazione pubblicata dal gruppo Pirelli & C.

6.2.2 ENTRATE TOTALI PER CATEGORIA DI ATTIVITÀ

La seguente tabella riassume i risultati del Gruppo Camfin suddivisi in base alle aree di attività, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006, a seconda dei principali settori di suddivisione in ciascun periodo di riferimento.

Anno 2008	Gestione partecipazioni	Gestione immobiliare	Consolidato
Attività in funzionamento			
Vendite	778	-	778
Ricavi	1.632	-	1.632
Risultato operativo	**(10.115)**	**-**	**(10.115)**
Quota di risultato di società valutate ad Equity	(104.941)	(458)	(105.399)
Proventi ed oneri finanz. Da partecipazioni e negoziazione titoli	(22.240)	-	(22.240)
Dividendi	23	-	23
Valutazione attività finanziarie	(4.232)	-	(4.232)
Proventi/(Oneri) finanziari	(33.375)	-	(33.375)
Risultato ante imposte	**-**	**-**	**(175.338)**
Imposte	-	-	(1.711)
Risultato netto			**(177.049)**

Anno 2007	Gestione partecipazioni	Gestione immobiliare	Gestione industriale	Non Allocato	Consolidato
Attività in funzionamento					
Vendite	1648	-	-	(69)	1579
Ricavi	-	-	-	-	-
Risultato operativo	**(4.176)**	**535**	**-**	**-**	**(3.641)**
Quota di risultato di società valutate ad Equity	37.624	-	(7.926)	-	29.698
Proventi ed oneri finanz. da partecipazioni e negoziazione titoli	7.544	-	-	-	7.544
Valutazione attività finanziarie	(1.335)	-	-	-	(1.335)
Proventi/(Oneri) finanziari	-	-	-	-	(33.221)
Risultato ante imposte	**-**	**-**	**-**	**-**	**(955)**
Imposte	-	-	-	-	(148)
Risultato netto	-	-	-	-	**(1.103)**

Anno 2006	Gestione partecipazioni	Gestione immobiliare	Gestione industriale	Non Allocato	Consolidato
Attività in funzionamento					
Vendite	1.438	153	48.037	(199)	49.429
Ricavi					
Risultato operativo	**(8.645)**	**(3.744)**	**(1.681)**	**-**	**(14.070)**
Quota di risultato di società valutate ad Equity	225.997	-	2.740	-	223.257
Proventi ed oneri finanz. da partecipazioni e negoziazione titoli	10.656	-	-	-	10.656
Perdite di valore derivanti dalla svalutazione di Olimpia S.p.A.	(520.748)	-	-	-	(520.748)
Valutazione attività finanziarie	1.222	-	-	-	1.222
Proventi/(Oneri) finanziari	-	-	-	-	(24.166)
Risultato ante imposte	**-**	**-**	**-**	**-**	**(323.849)**
Imposte	-	-	-	-	(2.484)
Risultato netto	**-**	**-**		**-**	**(326.333)**

Al 30 giugno 2009, in seguito alla riorganizzazione aziendale e alla cessione dell'area di Rho-Pero, e in base alle disposizione dell'IFRS 8 entrato in vigore il 1° gennaio 2009, l'attività in funzionamento del Gruppo risulta essere la sola gestione delle partecipazioni che comprende le attività svolte dalle *holding* finanziarie e le attività amministrative.

Al 31 dicembre 2008 il settore "Gestione immobiliare" ricomprendeva soprattutto le attività relative alla gestione immobiliare del sito di Rho-Pero e alla dismissione del deposito di prodotti petroliferi mentre il settore "Gestione Industriale" includeva il risultato delle controllate e delle *joint venture* operative con attività produttiva. Nell'agosto 2008 il complesso immobiliare di Rho-Pero è stato definitivamente dismesso e il Gruppo, dopo la cessione di Cam Petroli S.r.l e Energie Investimenti S.p.A., non svolge più alcuna attività operativa direttamente.

6.3 EVENTI ECCEZIONALI

Alla Data del Prospetto Informativo non esistono fattori eccezionali che abbiano influito sull'attività dell'Emittente o del Gruppo ad eccezione di quanto individuato nella Sezione I, Capitolo V, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 e Capitolo XXII, Paragrafo 22.4 del presente Prospetto Informativo.

6.4 DIPENDENZA DELL'EMITTENTE DA BREVETTI O LICENZE, DA CONTRATTI INDUSTRIALI, COMMERCIALI O FINANZIARI, O DA NUOVI PROCEDIMENTI DI FABBRICAZIONE

Alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente non ritiene di dipendere da brevetti, licenze, né da contratti industriali, commerciali o nuovi procedimenti di fabbricazione.

Per quanto riguarda contratti e rapporti di natura finanziaria più rilevanti per l'attività del Gruppo si rinvia alla Sezione I, Capitoli X e XXII, Paragrafo 22.4 del presente Prospetto Informativo.

6.5 DICHIARAZIONE SULLA POSIZIONE CONCORRENZIALE DELL'EMITTENTE

Le stime sulla dimensione dei mercati di riferimento e sul posizionamento competitivo dell'Emittente contenute nel Prospetto Informativo sono formulate dall'Emittente sulla base della propria esperienza, della specifica conoscenza dei settori di appartenenza e dell'elaborazione di dati reperibili sul mercato.

VII STRUTTURA ORGANIZZATIVA

7.1 DESCRIZIONE DEL GRUPPO AL QUALE APPARTIENE L'EMITTENTE

Camfin S.p.A. è la società capogruppo del Gruppo Camfin.

Ai sensi dell'articolo 93 del TUF Camfin è controllata di diritto da Marco Tronchetti Provera, per il tramite di Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A., a sua volta controllata di diritto dalla Marco Tronchetti Provera & C. S.a.p.A.

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

Per contro, Camfin, a capo dell'omonimo Gruppo, esercita attività di direzione e coordinamento, ai sensi di quanto previsto dal codice civile, sulle società dalla medesima controllate ai sensi dell'articolo 2497 del codice civile, avendone dato tempestiva pubblicità come previsto dall'articolo 2497-*bis* del codice civile. Le disposizioni contenute nel Libro V, Titolo V, Capitolo IX del codice civile (articoli 2497 e seguenti) prevedono tra l'altro: (i) una responsabilità diretta della società che esercita l'attività di direzione e coordinamento nei confronti dei soci e dei creditori sociali delle società soggette alla direzione e coordinamento (nel caso in cui la società che esercita tale attività, agendo nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui in violazione dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale delle società medesime, arrechi pregiudizio alle attività e al valore della partecipazione sociale ovvero cagioni, nei confronti dei creditori sociali, una lesione all'integrità del patrimonio della società); (ii) una responsabilità degli amministratori della società oggetto di direzione e coordinamento che omettano di porre in essere gli adempimenti pubblicitari e di trasparenza di cui all'articolo 2497-*bis*, del codice civile, per i danni che la mancata conoscenza di tali fatti rechi a soci e a terzi; nonché (iii) ipotesi specifiche di recesso a favore di soci di società sottoposte a direzione e coordinamento (cfr. articolo 2497-*quater*, del codice civile).

Il seguente grafico illustra la struttura del Gruppo alla Data del Prospetto Informativo:



Si segnala, infatti, che in data 2 luglio 2009 è stata deliberata dalle rispettive assemblee la fusione per incorporazione di Cesar e Cam Immobiliare in Cam Partecipazioni. La fusione è stata perfezionata nel mese di ottobre 2009 e ad esito di tale operazione la struttura societaria del Gruppo è dunque rappresentata dalla Capogruppo e dalla sola sub-*holding* Cam Partecipazioni.

7.2 DESCRIZIONE DELLE SOCIETÀ CONTROLLATE E COLLEGATE DEL GRUPPO

Vengono di seguito sinteticamente riportate le principali attività svolte da ciascuna società controllata dall'Emittente e dalle principali società collegate del Gruppo alla Data del Prospetto Informativo:

Società del Gruppo Camfin

Cam Partecipazioni S.p.A. Società per azioni, controllata direttamente al 100% dall'Emittente, avente sede in Arese (Mi), Viale Luraghi, snc. È la società del Gruppo in cui sono concentrate tutte le partecipazioni di carattere industriale e che fornisce al Gruppo servizi di carattere amministrativo, informatico, legale, societario, nonché di *compliance* e tesoreria. A far data dal 1° ottobre 2009, ad esito della fusione per incorporazione di Cesar e Cam Immobiliare, sono confuite in Cam Partecipazioni le attività precedentemente svolte dalle predette società, tra le quali le partecipazioni minoritarie prima facenti capo a Cesar in Serendipity Energia S.r.l., società attiva nell'ambito delle energie rinnovabili, e Camelot S.r.l, deputata allo sviluppo di progetti di sviluppo e di consulenza strategica nel settore delle piccole e medie imprese.

Società collegate

Pirelli & C. S.p.A. Società per azioni, avente sede legale in Milano, Via G. Negri, 10 di cui l'Emittente detiene, direttamente e per il tramite di Cam Partecipazioni, il 26,19% delle azioni con diritto di voto, le cui azioni, quotate alla Borsa valori di Milano dal 1922, sono ammesse alle negoziazioni nell'MTA. Pirelli & C. è a capo del gruppo multinazionale, specializzato e con una presenza strategica nei settori degli pneumatici, immobiliare, fotonica, delle tecnologie di accesso alla banda larga, per la qualità dell'aria e di controllo delle emissioni (Cfr. Sezione I, Capitolo VI, Paragrafo 6.1).

Pirelli & C. Ambiente S.p.A. Società per azioni, avente sede legale in Milano, Via G. Negri, 10, di cui l'Emittente detiene indirettamente, attraverso la controllata Cam Partecipazioni, una partecipazione pari al 49% del capitale sociale e di cui il restante 51% è detenuto da Pirelli & C. La società è attiva nel settore dell'ambiente e, in particolare, nei settori della produzione dell'energia elettrica mediante impianti fotovoltaici, delle fonti energetiche rinnovabili e delle bonifiche ambientali (Cfr. Sezione I, Capitolo VI, Paragrafo 6.1).

Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. Società per azioni, avente sede in Milano, Via G. Negri, 10, di cui l'Emittente detiene indirettamente, attraverso la controllata Cam Partecipazioni, una partecipazione pari al 49% e di cui il restante 51% è detenuto da Pirelli & C. La società è attiva nel settore delle tecnologie per il controllo delle emissioni attiva nella produzione di combustibile a basso impatto ambientale Gecam™ il Gasolio Bianco™ e filtri antiparticolato (Cfr. Sezione I, Capitolo VI, Paragrafo 6.1).

VIII IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

8.1 IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

8.1.1 BENI IMMOBILI IN PROPRIETÀ

Alla Data del Prospetto Informativo le società del Gruppo non detengono alcun bene immobile in proprietà.

8.1.2 BENI IMMOBILI IN USO

La seguente tabella elenca i principali beni immobili dei quali le società del Gruppo hanno la disponibilità alla Data del Prospetto Informativo, anche sulla base di contratti di locazione commerciale o finanziaria, specificando per ciascuno l'ubicazione, la destinazione d'uso, il conduttore, la superficie, il canone annuo e la data di scadenza del relativo contratto di locazione:

Ubicazione	Destinazione	Conduttore	Superficie	Canone annuo	Data di scadenza
Milano Via Negri,8	Uffici	Camfin	337,8 m^2	Euro 67.908	13/05/2011
Arese Via Luraghi snc	Uffici	Cam Partecipazioni	883,0 m^2	Euro 105.960	31/07/2019

8.2 PROBLEMATICHE AMBIENTALI

Alla Data del Prospetto Informativo, anche in ragione dell'attività svolta dall'Emittente, non sussistono problematiche ambientali tali da influire in maniera significativa sull'utilizzo delle immobilizzazioni materiali.

IX RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA

Nel presente capitolo vengono fornite le analisi dell'andamento economico del Gruppo per il semestre chiuso al 30 giugno 2009, nonchè per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006.

I dati e le informazioni contenuti nel presente capitolo sono stati estratti dai seguenti documenti:

(a) le relazioni finanziarie semestrali al 30 giugno 2009 e 30 giugno 2008 dell'Emittente redatte in conformità ai principi contabili internazionali (IFRS), applicabili all'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34), assoggettate a revisione contabile limitata dalla Società di Revisione;

(b) i bilanci consolidati dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006 redatti in conformità ai principi contabili internazionali (IFRS) adottati dall'Unione Europea, e assoggettati a revisione contabile rispettivamente dalla Società di Revisione, per quanto riguarda l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008, e da PricewaterhouseCoopers S.p.A. per quanto riguarda gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007 e al 31 dicembre 2006.

Le informazioni e i documenti sopra indicati, ove non riportati nel presente Prospetto Informativo devono intendersi inclusi nello stesso mediante riferimento ai sensi dell'art. 11, comma 2, della Direttiva 2003/71/CE e dell'art. 28 del Regolamento 809/2004/CE, a disposizione del pubblico presso la sede sociale dell'Emittente e sul sito internet all'indirizzo www.gruppocamfin.it, nella sezione *"investor relations"*. Le informazioni riportate in questo Capitolo devono essere lette congiuntamente ai documenti a disposizione del pubblico nei luoghi indicati nella Sezione I, Capitolo XXIV del Prospetto Informativo.

Si include di seguito una tabella che agevola la lettura dell'informativa contabile sopramenzionata.

	Relazione sulla gestione consolidata	Schemi di Bilancio Consolidato	Nota Integrativa al Bilancio Consolidato	Schemi di Bilancio di Esercizio	Relazione della Società di Revisione sul Bilancio Consolidato	Relazione del Collegio Sindacale
Bilancio Consolidato anno 2008	Da pag. 11 a pag. 162	Da pag. 166 a pag. 172	Da pag. 174 a pag. 248	Da pag. 248 a pag. 254	Da pag. 246 a pag. 247	Da pag. 304 a pag. 313
Bilancio Consolidato anno 2007	Da pag. 11 a pag. 154	Da pag. 158 a pag. 164	Da pag. 166 a pag. 237	Da pag. 244 a pag. 248	Da pag. 241 a pag. 241	Da pag. 298 a pag. 305
Bilancio Consolidato anno 2006	Da pag. 11 a pag. 122	Da pag. 126 a pag. 184	Da pag. 132 a pag. 183	Da pag. 188 a pag. 192	Da pag. 185 a pag.185.	Da pag. 232 a pag. 237
Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2009	Da pag. 7 a pag. 43	Da pag. 46 a pag. 55	Da pag. 56 a pag. 93	n.d.	Pag. 96	n.d.

Il conto economico e lo stato patrimoniale consolidati dell'Emittente contenuti nel presente Prospetto Informativo sono predisposti secondo gli IFRS e sono presentati, nel seguito di questo Capitolo in forma riclassificata, così come nella relazione sulla gestione dei bilanci consolidati annuali e come presentati nei resoconti intermedi di gestione consolidati.

I dati finanziari di seguito riportati evidenziano alcune misure utilizzate dal *management* della Società per monitorare e valutare l'andamento operativo e finanziario della stessa e del Gruppo. Tali misure non sono identificate come misure contabili nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non devono essere considerate una misura alternativa per la valutazione dell'andamento economico del Gruppo e della relativa posizione patrimoniale e finanziaria. L'Emittente ritiene che le informazioni finanziarie di seguito riportate siano un importante parametro per la misurazione della *performance* del Gruppo, in quanto permettono di analizzare l'andamento economico, patrimoniale e finanziario dello stesso. Poiché la determinazione di queste misure non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, le modalità di calcolo applicate dalla Società potrebbero non essere omogenee con quelle adottate da altri e pertanto queste misure potrebbero non essere comparabili. Per le definizioni di tali misure (Fondi, Capitale Circolante e Posizione Finanziaria Netta) si veda Sezione I, Capitolo III del Prospetto Informativo.

L'Emittente ha ritenuto di non includere le informazioni finanziarie selezionate riferite ai dati del bilancio separato della Società, ritenendo che le stesse non forniscano elementi aggiuntivi significativi rispetto a quelli consolidati di Gruppo.

Le informazioni finanziarie selezionate di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai Capitoli III, X e XX della Sezione I, del Prospetto Informativo.

Con riferimento a ciascun periodo presentato, i prospetti e le informazioni finanziarie riportate nel presente Capitolo ed i relativi commenti, sono finalizzati a fornire un quadro sintetico della situazione economica e patrimoniale del Gruppo, delle variazioni intercorse da un periodo di riferimento all'altro, nonché degli eventi significativi che hanno influenzato i rispettivi risultati.

9.1 ANALISI DELL'ANDAMENTO DELLE PRINCIPALI GRANDEZZE GESTIONALI

Di seguito sono forniti i principali dati economici del Gruppo Camfin per i sei mesi chiusi al 30 giugno 2009 e 2008.

	Semestre chiuso al 30 giugno	
valori in migliaia di euro	**2009**	**2008**
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	60	632
Altri proventi	2.617	584
Materie prime e materiali di consumo utilizzati	(71)	(71)
Costo del lavoro	(967)	(1.607)
Ammortamenti e svalutazioni	(56)	(69)
Altri costi	(5.944)	(4.021)
Risultato operativo	**(4.361)**	**(4.552)**
Proventi finanziari	959	2.790
Oneri finanziari	(13.256)	(20.195)
Dividendi	-	10
Proventi ed oneri da valutazione di attività finanziarie	(1.190)	(6.366)
Quota di risultato di società collegate e *joint venture*	(821)	(13.724)
Proventi da negoziazione titoli e partecipazioni	49.094	-
Oneri da negoziazione titoli e partecipazioni	(7.674)	-
Risultato al lordo delle imposte	**22.751**	**(42.037)**
Imposte	(106)	(1)
Risultato del periodo	**22.645**	**(42.038)**

La tabella seguente illustra il risultato base per azione per i periodi di sei mesi chiusi al 30 giugno 2009 e al 30 giugno 2008.

	Semestre chiuso al 30 giugno	
valori in migliaia di euro	**2009**	**2008**
Risultato di periodo di pertinenza della capogruppo	22.645	(42.038)
Media Ponderata delle azioni in circolazione	367.691	367.691
Utile/perdita per azione base	0,06	(0,11)

Di seguito sono forniti i principali dati economici del Gruppo Camfin per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, al 31 dicembre 2007 e al 31 dicembre 2006.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
valori in migliaia di euro	**2008**	**2007**	**2006**
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	778	1.579	49.429
Altri proventi	1.632	5.151	1.836
Materie prime e materiali di consumo utilizzati	(93)	(86)	(45.662)
Costo del lavoro	(2.614)	(3.310)	(4.802)
Ammortamenti e svalutazioni	(139)	(305)	(440)
Altri costi	(9.679)	(6.670)	(14.431)
Risultato operativo	**(10.115)**	**(3.641)**	**(14.070)**
Proventi finanziari	6.291	2.926	1.279
Oneri finanziari	(39.666)	(36.147)	(25.445)
Dividendi	23	-	-
Proventi ed oneri da valutazione di attività finanziarie	(4.232)	(1.335)	1.222
Quota di risultato di società collegate e *joint venture*	(105.399)	29.698	(298.370)
Proventi da negoziazione titoli e partecipazioni	-	7.612	10.656
Oneri da negoziazione titoli e partecipazioni	(22.240)	(68)	-
Risultato al lordo delle imposte	**(175.338)**	**(955)**	**(324.728)**
Imposte	(1.711)	(148)	(2.484)
Risultato derivante dalle attività in funzionamento	**(177.049)**	**(1.103)**	**(327.212)**
Utile (Perdita) netta da attività cedute	9.979	2.804	879
Risultato dell' esercizio	**(167.070)**	**1.701**	**(326.333)**

La tabella seguente illustra il risultato base per azione per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
valori in migliaia di euro	**2008**	**2007**	**2006**
Risultato di periodo di pertinenza della capogruppo	(167.070)	1.701	(326.333)
Media Ponderata delle azioni in circolazione	367.691	367.691	361.610
Utile Perdita per azione base	(0,45)	0,01	(0,90)

9.1.1 ANALISI DELL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE PER IL PRIMO SEMESTRE 2009 E 2008

Nel presente Paragrafo viene esposta l'analisi dell'andamento della gestione per il semestre chiuso al 30 giugno 2009 confrontato con il semestre chiuso al 30 giugno 2008.

I commenti forniti nel seguito si riferiscono al raffronto dei dati economici consolidati del primo semestre 2009 rispetto a quelli del primo semestre 2008.

I principali dati reddituali per i semestri chiusi al 30 giugno 2009 e al 30 giugno 2008 sono riportati nella tabella che segue:

	Semestre chiuso al 30 giugno		Variazione
valori in migliaia di euro	**2009 a)**	**2008 b)**	**a)-b)**
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	60	632	(572)
Altri proventi	2.617	584	2.033
Materie prime e materiali di consumo utilizzati	(71)	(71)	-
Costo del lavoro	(967)	(1.607)	640
Ammortamenti e svalutazioni	(56)	(69)	13
Altri costi	(5.944)	(4.021)	(1.923)
Risultato operativo	**(4.361)**	**(4.552)**	**191**
Proventi finanziari	959	2.790	(1.831)
Oneri finanziari	(13.256)	(20.195)	6.939
Dividendi	-	10	(10)
Proventi ed oneri da valutazione di attività finanziarie	(1.190)	(6.366)	5.176
Quota di risultato di società collegate e *joint venture*	(821)	(13.724)	12.903
Proventi da negoziazione titoli e partecipazioni	49.094	-	49.094
Oneri da negoziazione titoli e partecipazioni	(7.674)	-	(7.674)
Risultato al lordo delle imposte	**22.751**	**(42.037)**	**64.788**
Imposte	(106)	(1)	(105)
Risultato del periodo	**22.645**	**(42.038)**	**64.683**

I ricavi delle vendite e delle prestazioni si riducono da Euro 0,6 milioni nel primo semestre 2008 a Euro 0,06 milioni in seguito all'uscita dal Gruppo della società Cam Petroli S.r.l. principale utente, fino al maggio 2008, dei servizi amministrativi erogati da Cam Partecipazioni.

Gli altri proventi nel 2009 includono il rilascio della parte divenuta eccedente (Euro 0,7 milioni) del fondo accantonato a fronte di previsti oneri relativi alla riorganizzazione del Gruppo e l'effetto a conto economico dello storno dei risconti del patto di non concorrenza con GDF Suez. Il patto di non concorrenza siglato nel luglio 2006 con GDF Suez con il quale Camfin S.p.A. si impegnava a non intraprendere attività nel settore gas fino al marzo 2011 ha infatti generato proventi per un valore pari ad Euro 2,5 milioni riscontati per la durata dell'impegno: in seguito alla vendita della partecipazione avvenuta nel maggio 2009 la Società è stata liberata da ogni obbligo e pertanto sono stati rilasciati a conto economico i risconti residui sui periodi futuri per Euro 1.243 migliaia.

Il costo del lavoro è diminuito da Euro 1,6 milioni del primo semestre 2008 a Euro 0,9 milioni nel 2009 in conseguenza della riduzione degli organici del Gruppo da 23 a 20 dipendenti.

L'incremento degli altri costi che passano da Euro 4,0 milioni nel 2008 a Euro 5,9 milioni nel 2009 è sostanzialmente dovuto alla chiusura anticipata del programma di incentivazione per gli Amministratori e alcuni dipendenti di Cam Partecipazioni. Infatti per effetto dell'avvio del Programma

e in seguito alla cessione di Energie Investimenti S.p.A. l'Assemblea di Cam Partecipazioni del 2 luglio 2009 ha ratificato la chiusura anticipata in via transattiva – con un onere complessivo di euro 2,0 milioni – del Piano di incentivazione che il Consiglio di Amministrazione di Cam Partecipazioni del 10 dicembre 2007 aveva definito in favore di alcuni suoi dipendenti e amministratori, nonché di amministratori di sue controllate con l'obiettivo originario di valorizzare le partecipazioni industriali detenute dal Gruppo.

Gli oneri finanziari vedono un sostanziale decremento da Euro 20,2 milioni del 2008 a Euro 13,3 del 2009 a causa della riduzione dei tassi di riferimento del periodo e del miglioramento della posizione finanziaria netta a fronte dell'incasso del "dividendo straordinario" corrisposto da Pirelli e C. nel maggio 2008. Nel secondo semestre 2009 verranno rilevati anche i vantaggi della riduzione dell'indebitamento netto in seguito alla cessione della partecipazione in Energie Investimenti S.p.A.

Di seguito è rappresentato il dettaglio della quota di risultato di società collegate e *joint venture* per i periodi di sei mesi chiusi al 30 giugno 2009 e al 30 giugno 2008.

	Semestre chiuso al 30 giugno		Variazione
valori in migliaia di euro	**2009**	**2008**	
Pirelli & C. S.p.A.	1.617	(9.255)	10.872
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	(982)	(1.051)	69
Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	(3.543)	(2.294)	(1.249)
Energie Investimenti S.p.A.	2.472	(1.124)	3.596
Fondo Vivaldi	(385)	-	(385)
Totale risultato di società collegate e *joint venture*	**(821)**	**(13.724)**	**12.903**

Il risultato nel semestre delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto è negativo per Euro 0,8 milioni in miglioramento rispetto alla perdita di Euro 13,7 milioni del primo semestre del 2008 anche grazie al ritorno al contributo positivo da parte della collegata Pirelli & C..

Il gruppo Pirelli & C. ha concluso il secondo trimestre 2009 con un progressivo miglioramento dei risultati della gestione operativa complessiva rispetto al primo trimestre, soprattutto grazie alle misure di ristrutturazione avviate lo scorso anno e proseguite nella prima metà del 2009 per contrastare uno scenario caratterizzato tuttora dal rallentamento del comparto *automotive* e del settore immobiliare in cui il gruppo è attivo. I benefici derivanti da tali misure, unitamente ai primi lievi segnali di miglioramento congiunturale, hanno consentito di chiudere il semestre con indicatori operativi positivi e complessivamente in linea con quanto previsto dal piano industriale 2009-2011, anche se in calo rispetto a un anno prima, quando la crisi economica non aveva ancora significativamente impattato sui diversi settori in cui opera il gruppo Pirelli & C..

Si rimanda al paragrafo 9.1.2 del Prospetto Informativo per l'analisi dell'andamento della gestione delle principali società collegate e *joint venture* per il primo semestre 2009 e 2008.

Gli oneri da valutazione di attività finanziarie al 30 giugno 2009 includono esclusivamente gli oneri derivanti dall'adeguamento al *fair value* degli IRS stipulati a copertura dei tassi di interesse, a causa delle mutate aspettative sull'evoluzione dei tassi di interesse dei mercati finanziari rispetto al 31 dicembre 2008.

Proventi da negoziazione titoli e partecipazioni: nel corso del semestre il Gruppo ha posto in essere i necessari adempimenti formali per la dismissione della partecipazione in Energie Investimenti S.p.A., secondo le modalità previste dai patti parasociali sottoscritti all'epoca della costituzione della società

finalizzando l'operazione il 25 maggio 2009. A seguito di tale operazione, Cam Partecipazioni ha incassato un importo pari a euro 119.220 migliaia realizzando una plusvalenza pari a euro 42.083 migliaia al netto di oneri per la negoziazione per euro 306 migliaia. Nel mese di giugno il Gruppo ha poi proceduto alla liquidazione della struttura di opzioni Put&Call su titoli Pirelli & C., pari all'1,46% del capitale realizzando proventi per euro 7.011 migliaia.

Gli oneri da negoziazione titoli e partecipazioni si riferiscono invece all'esborso sopportato per il rinnovo fino al mese di giugno 2009 della struttura di opzioni Put e Call su azioni Pirelli & C. S.p.A. in scadenza in data 20 marzo 2009. Il rinnovo ha comportato l'adeguamento dei prezzi di esercizio alle condizioni di mercato per un quantitativo di azioni complessivamente invariato (n.76.144.826 opzioni tali da consentire l'acquisto di una ulteriore quota di capitale ordinario di Pirelli & C. pari all'1,46%). Come già accennato, questa nuova struttura è stata liquidata definitivamente nel mese di giugno 2009 realizzando proventi finanziari per Euro 7.011 migliaia: complessivamente nel 2009 l' operazione ha avuto un impatto positivo di Euro 427 migliaia.

La voce imposte presenta un saldo netto negativo di Euro 106 migliaia dovuto esclusivamente all'effetto delle imposte differite. La plusvalenza realizzata dalla cessione della partecipazione in Energie Investimenti S.p.A., detenuta in regime di "*partecipation exemption*" non è stata tale da generare un imponibile fiscale a livello consolidato.

9.1.2 ANALISI DELL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE DELLE PRINCIPALI SOCIETÀ COLLEGATE E *JOINT VENTURE* PER IL PRIMO SEMESTRE 2009 E 2008

Gruppo Pirelli & C.

Si riportano di seguito i principali dati economici del gruppo Pirelli & C.:

	Semestre chiuso al 30 giugno		Variazione
valori in milioni di euro	**2009 a)**	**2008 b)**	**a) – b)**
Vendite	**2.137,6**	**2.454,8**	(317,2)
Risultato operative	**101,1**	**180,9**	(79,8)
Risultato da partecipazioni	(28,6)	(95,5)	66,9
Risultato operativo comprensivo del risultato da partecipazioni	**72,5**	**85,4**	**(12,9)**
Oneri (proventi) finanziari	(39,4)	(22,5)	(16,9)
Oneri Fiscali	(45,5)	(64,7)	19,2
Ris. netto attività in funzionamento	**(12,4)**	**(1,8)**	**(10,6)**
Risultato attività operative cessate	**0,0**	**(7,7)**	**7,7**
Risultato netto totale	**(12,4)**	**(9,5)**	**(2,9)**

Il gruppo Pirelli & C. ha concluso il secondo trimestre 2009 con un progressivo miglioramento dei risultati della gestione operativa complessiva rispetto al primo trimestre, soprattutto grazie alle misure di ristrutturazione avviate lo scorso anno e proseguite nella prima metà del 2009 per contrastare uno scenario caratterizzato tuttora dal rallentamento del comparto automotive e del settore immobiliare in cui il gruppo è attivo. I benefici derivanti da tali misure hanno consentito di chiudere il semestre con indicatori operativi positivi e complessivamente in linea con quanto previsto dal piano industriale 2009-2011, anche se in calo rispetto a un anno prima, quando la crisi economica non aveva ancora significativamente impattato sui diversi settori in cui opera il gruppo.

Complessivamente, il gruppo ha chiuso il semestre con ricavi pari a Euro 2.137,6 milioni e un risultato operativo di Euro 101,1 milioni, con un margine Ebit, inteso come rapporto tra risultato operativo e

vendite, pari al 4,7%, dopo oneri di ristrutturazione per Euro 21,2 milioni. Il risultato netto consolidato di competenza è positivo per Euro 6,3 milioni, mentre il risultato netto consolidato totale è negativo per Euro 12,4 milioni, risentendo anche dell'ulteriore svalutazione della partecipazione in Telecom Italia in seguito all'allineamento del valore di carico al prezzo di mercato al 30 giugno 2009 (0,99 euro per azione), con un impatto negativo pari a Euro 19,8 milioni.

Pirelli Tyre, dopo un primo trimestre condizionato dalla marcata contrazione del segmento Industrial in entrambi i canali di vendita (primo equipaggiamento e ricambi) e dell'accentuazione della crisi del mercato primo equipaggiamento nel segmento Consumer, ha iniziato a beneficiare nel secondo trimestre dell'impatto positivo della riduzione del costo delle materie prime, delle efficienze realizzate grazie alle avviate azioni di ristrutturazione e dei primi segnali di recupero mostrati dal mercato, pur in uno scenario ancora caratterizzato da crescite negative dei principali mercati. L'attività di ristrutturazione avviata in Europa sta procedendo con i risultati previsti e sarà fondamentale anche in futuro per garantire la competitività attraverso l'ottimizzazione dei costi industriali, di prodotto e di struttura.

Dal punto di vista operativo ciò ha portato nel secondo trimestre a risultati che, pur in valore assoluto inferiori al corrispondente periodo del 2008, evidenziano una migliore redditività: il margine Ebitda si è attestato nel secondo trimestre al 13,4% rispetto al 12,4% del secondo trimestre 2008 e il margine Ebit ante oneri all'8,6% rispetto all'8,1% del secondo trimestre 2008. Complessivamente il primo semestre 2009 ha chiuso con vendite in riduzione del 9,3% in termini omogenei sul corrispondente periodo 2008 e una redditività, intesa come rapporto tra risultato operativo e vendite (Ebit margin), pari al 7,1%, in linea con gli obiettivi del piano industriale per il 2009.

Nel primo semestre, infine, le efficienze sul costo del lavoro, sull'utilizzo dei materiali e sui processi di acquisti, oltre ai vantaggi ottenuti sul costo delle materie prime al lordo dell'effetto cambi, hanno consentito di consuntivare il 45% dell'obiettivo, pari a 200 milioni di euro, di riduzione dei costi a parità di cambi previsto per Pirelli Tyre dal piano industriale di gruppo 2009-2011 per l'esercizio 2009.
Pirelli Real Estate sta completando la riorganizzazione avviata lo scorso anno in un contesto che si conferma difficile per il settore immobiliare, vista anche la ridotta capacità di ricorso al credito. La società riesce comunque a completare le transazioni immobiliari a valori mediamente allineati a quelli di perizia. Il nuovo *management* ha delineato un percorso strategico volto a ulteriori recuperi di efficienza e a un maggiore equilibrio tra ricavi ricorrenti e costi di struttura, anche attraverso la conferma della centralità strategica della SGR di gruppo e dei servizi immobiliari resi dal gruppo Pirelli RE. Nel primo semestre le azioni avviate hanno consentito di ottenere risparmi sulla struttura per circa Euro 29 milioni, in anticipo rispetto all'obiettivo annuale di Euro 50 milioni che pertanto viene migliorato a Euro 55/60 milioni, mentre le attività di servizi, includendo anche i costi centrali di *holding*, si sono avvicinate al *break-even* (Euro -3,2 milioni il loro risultato operativo). La società conferma inoltre l'obiettivo di vendita di asset per 1 miliardo di euro entro il 2009, di cui beneficerà per la quota di competenza.

Successivamente alla chiusura del semestre, Pirelli RE ha inoltre concluso con la totale adesione del mercato un aumento di capitale per circa Euro 400 milioni che le ha permesso di rafforzare la struttura patrimoniale e di disporre di maggiore flessibilità per realizzare gli obiettivi previsti dal piano industriale.

Nelle altre attività si segnala in particolare il buon andamento di Pirelli Broadband Solutions che, anche grazie al processo di diversificazione verso nuovi operatori e nuovi mercati, ha concluso il periodo con ricavi in crescita di quasi il 15% e un risultato netto positivo per 4,1 milioni di euro.
Per una maggiore comprensione dell'andamento economico del gruppo Pirelli & C., si forniscono di seguito i dati economici suddivisi per settori di attività per i semestri chiusi al 30 giugno 2009 e 2008.

	Semestre chiuso al 30 giugno 2009					
valori in milioni di euro	**Tyre**	**Eco Tech**	**Real Estate**	**Broadband**	**Altro**	**TOTALE**
Vendite	1.915,9	28,3	115,8	72,8	4,8	**2.137,6**
Margine opertativo lordo ante oneri di ristrutt.	240,8	(4,4)	(2,6)	3,2	(10,9)	**226,1**
Risultato operativo ante oneri di ristrutturazione	**146,5**	**(5,5)**	**(6,2)**	**2,7**	**(15,2)**	**122,3**
Oneri di ristrutturazione	(9,7)	-	(11,5)	-	-	**(21,2)**
Risultato operativo	**136,8**	**(5,5)**	**(17,7)**	**2,7**	**(15,2)**	**101,1**
Risultato da partecipazioni	3,8	-	(21,6)	-	(10,8)	**(28,6)**
Ris. Operativo comprensivo risultato partecipazioni ante oneri di ristrutturazione	**150,3**	**(5,5)**	**(27,8)**	**2,7**	**(26,0)**	**93,7**
Ris. Operativo comprensivo risultato partecipazioni	**140,6**	**(5,5)**	**(39,3)**	**2,7**	**(26,0)**	**72,5**
Oneri /proventi finanziari	(43,0)	(1,1)	(1,0)	0,7	5,0	**(39,4)**
Oneri fiscali	(43,4)	-	(2,4)	0,7	(0,4)	**(45,5)**
Risultato netto delle attività in funzionamento	**54,2**	**(6,6)**	**(42,7)**	**4,1**	**(21,4)**	**(12,4)**
Risultato attività operative cessate	-	-	-	-	-	**-**
Risultato netto	**54,2**	**(6,6)**	**(42,7)**	**4,1**	**(21,4)**	**(12,4)**
Pos. Fin. Netta (attiva)/passiva	1.467,0	32,8	337,4	(31,9)	(697,7)	1.107,6

	Semestre chiuso al 30 giugno 2008					
valori in milioni di euro	**Tyre**	**Eco Tech**	**Real Estate**	**Broadband**	**Altro**	**TOTALE**
Vendite	2.166,3	33,4	192,8	63,4	(1,1)	**2.454,8**
Margine opertativo lordo ante oneri di ristrutt.	286,5	(3,3)	24,3	3,6	(5,3)	**305,8**
Risultato operativo ante oneri di ristrutturazione	**191,0**	**(3,9)**	**20,0**	**3,2**	**(8,2)**	**202,1**
Oneri di ristrutturazione	(5,0)	-	(16,2)	-	-	**(21,2)**
Risultato operativo	**186,0**	**(3,9)**	**3,8**	**3,2**	**(8,2)**	**180,9**
Risultato da partecipazioni	0,3	-	16,9	-	(112,7)	**(95,5)**
Ris. Operativo comprensivo risultato partecipazioni ante oneri di ristrutturazione	**191,3**	**(3,9)**	**36,9**	**3,2**	**(120,9)**	**106,6**
Ris. Operativo comprensivo risultato partecipazioni	**186,3**	**(3,9)**	**20,7**	**3,2**	**(120,9)**	**85,4**
Oneri /proventi finanziari	(29,7)	(0,8)	(7,2)	(2,8)	18,0	**(22,5)**
Oneri fiscali	(54,9)	-	(6,5)	(0,2)	(3,1)	**(64,7)**
Risultato netto delle attività in funzionamento	**101,7**	**(4,7)**	**7,0**	**0,2**	**(106,0)**	**(1,8)**
Risultato attività operative cessate	-	-	4,4	-	(12,1)	**(7,7)**
Risultato netto	**101,7**	**(4,7)**	**11,4**	**0,2**	**(118,1)**	**(9,5)**
Pos. Fin netta (attiva)/passiva	773,4	7,1	270,5	26,7	(254,7)	**823,0**

Le vendite del primo semestre 2009 ammontano ad Euro 2.137,6 milioni rispetto a Euro 2.454,8 milioni del primo semestre 2008.

La distribuzione percentuale, su base omogenea, delle vendite per attività è la seguente:

	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2009	**2008**
Pirelli Tyre	89,6%	88,3%
Pirelli Real Estate	5,4%	7,9%
Broadband Access	3,4%	2,6%
Altri Business	1,6%	1,2%
Totale	**100,0%**	**100,0%**

Il risultato operativo (EBIT) comprensivo degli oneri di ristrutturazione è pari a 101,1 milioni di euro, con una incidenza sui ricavi del 4,7% in linea con gli obiettivi previsti dal piano industriale 2009-2011, e si confronta con un risultato del primo semestre 2008 pari a 180,9 milioni di euro. Gli oneri di ristrutturazione sono ammontati nel semestre a 21,2 milioni di euro (di cui 9,7 milioni di euro per Pirelli Tyre e 11,5 milioni di euro per Pirelli Real Estate) in linea con il primo semestre 2008. Nel secondo trimestre il risultato operativo (EBIT) comprensivo degli oneri di ristrutturazione è pari a 54,3 milioni di euro rispetto ai 65,8 milioni del secondo trimestre 2008, con una crescita del 16% rispetto al primo trimestre 2009.

Di seguito viene fornita la variazione del risultato operativo dal 30 giugno 2008 al 30 giugno 2009 in relazione alle attività del gruppo Pirelli & C.

valori in milioni di euro

Risultato operativo 30/06/2008	**180,9**
Pirelli Tyre	(44,5)
Pirelli Eco technology	(1,6)
Pirelli Real Estate	(26,2)
Pirelli Broadband solutions	(0,5)
Altro	(7,0)
Totale variazioni	**(79,8)**
Risultato operativo 30/06/2009	**101,1**

Il risultato da partecipazioni, che include la quota del risultato delle società valutate con il metodo del patrimonio netto, gli effetti delle cessioni o svalutazioni e i dividendi di partecipazioni non consolidate, è negativo per Euro 28,6 milioni, contro un dato negativo per Euro 95,5 milioni del primo semestre 2008. Tra gli eventi più significativi si segnala il peggioramento delle quote di risultato delle società collegate e *joint venture* relative al gruppo Real Estate, che passano da un effetto positivo di Euro 16,9 milioni del primo semestre 2008 ad un effetto negativo di Euro 21,6 milioni per lo stesso periodo del 2009 oltre a minori dividendi (da Euro 21,7 milioni del primo semestre 2008 a Euro 7,1 milioni del primo semestre 2009).

Per quanto riguarda le svalutazioni, nel primo semestre 2009 è presente l'adeguamento del valore della partecipazione in Telecom Italia in seguito all'allineamento al valore di mercato al 30 giugno 2009 (0,99 euro per azione) con un impatto negativo di Euro 19,8 milioni, mentre nel 2008 per lo stesso motivo era stata effettuata una svalutazione di Euro 155,3 milioni.

Il risultato netto totale è negativo per Euro 12,4 milioni rispetto ad una perdita di Euro 9,5 milioni del primo semestre 2008.

Nel primo semestre 2008 è presente un risultato delle attività operative cessate (perdita di Euro 7,7 milioni) e si riferisce all'effetto negativo derivante dalle attività legate alla Fotonica (Euro 12,1 milioni) parzialmente controbilanciato dall'effetto positivo connesso alle attività di Facility Management possedute da Pirelli Real Estate (Euro 4,4 milioni). Entrambe le attività sono state cedute nel corso del 2008.

La quota di risultato netto totale di competenza di Pirelli & C. S.p.A. al 30 giugno 2009 è positiva per Euro 6,3 milioni (Euro 0,001 per azione), rispetto ad una perdita di Euro 36,2 milioni del primo semestre 2008 (-Euro 0,007 per azione).

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

Di seguito viene fornito un prospetto riassuntivo dei dati economici più significativi della società collegata Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. per i sei mesi chiusi al 30 giugno 2009 e 2008:

	Semestre chiuso al 30 giugno		Variazione
valori in milioni di euro	**2009 a)**	**2008 b)**	**a) – b)**
Vendite	28,3	33,4	(5,1)
Margine operativo lordo	(4,4)	(3,3)	(1,1)
Risultato operativo	(5,5)	(3,9)	(1,6)
Oneri/proventi finanziari	(1,1)	(0,8)	(0,3)
Risultato netto	**(6,6)**	**(4,7)**	**(1,9)**

Le vendite al 30 giugno 2009 ammontano a Euro 28,3 milioni rispetto a Euro 33,4 milioni del corrispondente periodo del 2008, e sono per la maggior parte costituite dal prodotto Gecam™ che risente anche della riduzione dei ricavi medi unitari dovuti al calo del prezzo del gasolio.

Il margine operativo lordo è negativo per Euro 4,4 milioni rispetto al dato dell'anno precedente negativo per Euro 3,5 milioni.

Il risultato operativo è negativo per Euro 5,5 milioni, in peggioramento rispetto all'anno precedente di Euro 3,9 milioni.

Positivo il risultato per quanto riguarda il business del Gecam™ anche se in riduzione per il calo del prezzo del gasolio, mentre sul business Filtri Antiparticolato pesano i costi di start-up del nuovo sito produttivo in Romania, il rafforzamento della struttura commerciale e l'attività di premarketing sui mercati di riferimento.

Il risultato netto è negativo per Euro 6,6 milioni dopo oneri finanziari e fiscali pari a Euro 1,2 milioni.

Pirelli & C. Ambiente S.p.A.

La società collegata Pirelli & C. Ambiente S.p.A. e le sue controllate proseguono le attività nella produzione di energia rinnovabile, nelle bonifiche ambientali e nel settore fotovoltaico. Nel primo semestre 2009 le vendite sono state pari a Euro 2,5 milioni (Euro 2,3 milioni nel primo semestre 2008) con un risultato operativo negativo per Euro 1,1 milioni (era negativo per Euro 1,5 milioni nel primo semestre 2008).

Le attività nella produzione di energia rinnovabile da rifiuti (CDR-Q) sono gestite dalla società collegata I.D.E.A. Granda S.Cons.R.L. mentre nel settore del fotovoltaico sono state avviate le attività finalizzate alla realizzazione dei primi impianti di produzione di energia elettrica. Nel corso del semestre infatti sono stati completati i lavori degli impianti di Nardò, Torremaggiore e Vaglio per un totale di 3 MW; i primi due sono in fase di connessione alla rete elettrica e il terzo è entrato in fase produttiva alla fine del semestre. In previsione entro il prossimo dicembre l'allacciamento alla rete di ulteriori impianti fotovoltaici per complessivi 9 MW.
Per quanto riguarda il settore delle bonifiche ambientali nel primo semestre le attività principali hanno riguardato attività di bonifica e demolizione di un'area sita in Varese per conto di un cliente esterno, la *due diligence* ambientale per i punti di distribuzione Tamoil, la due diligence ambientale e le relative certificazioni energetiche per un importante patrimonio immobiliare ex Telecom, la prosecuzione delle attività di demolizione e bonifica del sito ex industriale nei comuni di Pero/Rho e la bonifica da amianto di un immobile ex Olivetti sito nel comune di Ivrea.

Fondo Vivaldi

Il Fondo Vivaldi, detenuto in *joint venture* con Pirelli RE Netherland BV, è un fondo immobiliare speculativo di tipo chiuso, istituito ai sensi dell'art. 16 del Decreto ministeriale n. 228/1999. Tale fondo è gestito da Pirelli & C. Real Estate SGR S.p.A.

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

Nel primo semestre 2009 sono state rilevate perdite per Euro 0,4 milioni da attribuire ai costi della gestione ordinaria del periodo.

9.1.3 ANALISI DELL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE PER GLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2008, 2007 E 2006

Nel presente Paragrafo viene esposta l'analisi dell'andamento della gestione per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 confrontato con il 31 dicembre 2007. I commenti forniti nel seguito si riferiscono al raffronto dei dati economici consolidati dell'esercizio 2008 rispetto a quelli del 2007.

I principali dati reddituali per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008 e 2007 sono riportati nella tabella che segue.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazioni	
Valori in migliaia di euro	**2008 a)**	**2007 b)**	**2006 c)**	**a)-b)**	**b)-c)**
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	778	1.579	49.429	(801)	(47.850)
Altri proventi	1.632	5.151	1.836	(3.519)	3.315
Materie prime e materiali di consumo utilizzati	(93)	(86)	(45.662)	(7)	45.576
Costo del lavoro	(2.614)	(3.310)	(4.802)	696	1.492
Ammortamenti e svalutazioni	(139)	(305)	(440)	166	135
Altri costi	(9.679)	(6.670)	(14.431)	(3.009)	7.761
Risultato operativo	**(10.115)**	**(3.641)**	**(14.070)**	**(6.474)**	**10.429**
Proventi finanziari	6.291	2.926	1.279	3.365	1.647
Oneri finanziari	(39.666)	(36.147)	(25.445)	(3.519)	(10.702)
Dividendi	23	-	-	23	-
Proventi ed oneri da valutazione di attività finanziarie	(4.232)	(1.335)	1.222	(2.897)	(2.557)
Quota di risultato di società collegate e *joint venture*	(105.399)	29.698	(298.370)	(135.097)	328.068
Proventi da negoziazione titoli e partecipazioni	-	7.612	10.656	(7.612)	(3.044)
Oneri da negoziazione titoli e partecipazioni	(22.240)	(68)	-	(22.172)	(68)
Risultato al lordo delle imposte	**(175.338)**	**(955)**	**(324.728)**	**(174.383)**	**323.773**
Imposte	(1.711)	(148)	(2.484)	(1.563)	2.336
Risultato derivante dalle attività in funzionamento	**(177.049)**	**(1.103)**	**(327.212)**	**(175.946)**	**326.109**
Utile/(Perdita) netta da attività cedute	9.979	2.804	879	7.175	1.925
Risultato dell' esercizio	**(167.070)**	**1.701**	**(326.333)**	**(168.771)**	**328.034**

I ricavi delle vendite e delle prestazioni del Gruppo si riducono da Euro 49,4 milioni del 2006 a Euro 0,8 milioni del 2008. Tale variazione è sostanzialmente imputabile al processo di riorganizzazione che ha visto l'uscita dal perimetro del consolidato integrale delle società operative. Fino al 30 settembre 2006, infatti, era ancora consolidata integralmente la società Cam Gas S.p.A. Le attività di servizi si sono poi ulteriormente ridotte dal 2007 al 2008 in seguito all'uscita dal Gruppo della società Cam Petroli S.r.l. principale utente dei servizi amministrativi erogati da Cam Partecipazioni.

Si riporta di seguito il dettaglio degli altri proventi per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006:

	Esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazioni	
valori in migliaia di euro	**2008 a)**	**2007 b)**	**2006 c)**	**a) – b)**	**b) – c)**
Riaddebiti Spese	165	627	556	(462)	71
Rilascio Fondi	-	3.250	-	(3.250)	3.250
Patto di non concorrenza	536	536	-	-	536
Proventi da gestione Immobiliare	75	185	367	(110)	(182)
Plusvalenze da cessione immobilizzazioni	-	-	236	-	(236)
Rivendita materiale smaltimento deposito Pero	-	-	386	-	(386)
Altro	856	553	291	303	262
Totale	**1.632**	**5.151**	**1.836**	**(3.519)**	**3.315**

Esercizio 2008 – 2007

Gli altri proventi al 31 dicembre 2008 includono, nella voce altro, Euro 0,6 milioni derivanti dall'indennizzo incassato dalla Provincia di Milano per l'esproprio di una parte del terreno di Pero.
La voce patto di non concorrenza rappresenta il risconto annuale dello stesso di cui al contratto con Gaz de France siglato nell'ambito della *joint venture* Energie Investimenti S.p.A..

Esercizio 2007 – 2006

Al 31 dicembre 2007 gli altri proventi ammontano ad Euro 5,2 milioni e mostrano un incremento rispetto all'esercizio precedente pari ad Euro 3,3 milioni. Tale variazione è principalmente dovuta al rilascio di un fondo rischi accantonato l'anno precedente per Euro 3,2 milioni: al netto di questo effetto gli altri proventi risultano sostanzialmente allineati nel triennio.

La tabella che segue mostra il dettaglio dei costi per materie prime e materiale di consumo utilizzati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006:

	Esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazioni	
valori in migliaia di euro	**2008 a)**	**2007 b)**	**2006 c)**	**a) – b)**	**b) – c)**
Costi per acquisto di materie prime sussidiarie di consumo e merci	93	85	45.677	8	(45.592)
Variazioni rimanenze di merci	-	1	(15)	(1)	16
Totale	**93**	**86**	**45.662**	**7**	**(45.576)**

Esercizio 2008 – 2007

I costi per materie prime e materiale di consumo utilizzati al 31 dicembre 2008 sono relativi principalmente all'acquisto di cancelleria e materiale per l'ufficio e sono pari ad Euro 0,1 milioni. Tale valore risulta essere sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente.

Esercizio 2007 – 2006

Al 31 dicembre 2007 la stessa voce, se confrontata con il periodo 2006, mostra un decremento pari ad

Euro 45,6 milioni dovuto sostanzialmente al deconsolidamento della società Cam Gas S.p.A., operativa nel settore del *trading* di gas naturale.

Di seguito viene fornito il dettaglio del costo del lavoro per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006

	Esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazioni	
valori in migliaia di euro	**2008 a)**	**2007 b)**	**2006 c)**	**a) – b)**	**b) – c)**
Salari e stipendi	1.736	2.178	3.227	(442)	(1.049)
Oneri sociali	594	723	854	(129)	(131)
Costi relativi a piani pensionistici (TFR)	137	143	272	(6)	(129)
Altro	147	266	449	(119)	(183)
Totale	**2.614**	**3.310**	**4.802**	**(696)**	**(1.492)**

Il costo del lavoro è diminuito da Euro 4,8 milioni nel 2006 a Euro 2,6 milioni nel 2008 in conseguenza della riduzione degli organici del Gruppo da 33 a 21 dipendenti.

La tabella che segue mostra la composizione del personale per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006

	Esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazioni	
	2008 a)	**2007 b)**	**2006 c)**	**a) – b)**	**b) – c)**
Dirigenti	4	5	6	(1)	(1)
Impiegati	16	22	26	(6)	(4)
Operai	1	1	1	-	-
Totale	**21**	**28**	**33**	**(7)**	**(5)**

Di seguito si riporta il dettaglio degli altri costi per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazioni	
valori in migliaia di euro	**2008 a)**	**2007 b)**	**2006 c)**	**a) – b)**	**b) – c)**
Per acquisizione di servizi	6.791	5.041	7.892	1.750	(2.851)
Accantonamento a fondo rischi e oneri	1.000	-	4.375	1.000	(4.375)
Costi per godimento di beni di terzi	1.172	876	286	296	590
Svalutazione crediti	-	44	682	(44)	(638)
Altri costi	716	799	1.196	(83)	(397)
Totale	**9.679**	**6.760**	**14.431**	**2.919**	**(7.671)**

Esercizio 2008 – 2007

La voce per acquisizione di servizi include principalmente consulenze erogate da terzi, emolumenti ad amministratori e sindaci, prestazioni di servizi diversi.

La voce Accantonamenti fondo per rischi e oneri è relativa ad oneri da sostenere a fronte delle attività di riorganizzazione del Gruppo.

Gli altri costi includono principalmente imposte e tasse diverse non sul reddito per Euro 313 migliaia e sopravvenienze passive per Euro 146 migliaia.

Esercizio 2007 – 2006

La riduzione degli altri costi che passano da Euro 14,4 milioni nel 2006 a Euro 6,7 milioni nel 2007 è imputabile agli accantonamenti fatti nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 per Euro 3,2 milioni relativi a rischi ambientali, connessi all'individuazione di aree di terreno inquinate nell'area del deposito di Rho-Pero. Al 31 dicembre 2007 detti accantonamenti sono stati rilasciati non ritenendo più sussistente il rischio a fronte del quale erano stati appostati, nonché in conseguenza del già citato deconsolidamento della società Cam Gas S.p.A.

La voce residuale altri costi include principalmente imposte e tasse diverse non sul reddito per Euro 403 migliaia.

Di seguito il dettaglio dei proventi e degli oneri finanziari per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazioni	
valori in migliaia di euro	**2008 a)**	**2007 b)**	**2006 c)**	**a) – b)**	**b) – c)**
Proventi finanziari	6.291	2.926	1.279	3.365	1.647
Proventi finanziari	**6.291**	**2.926**	**1.279**	**3.365**	**1.647**
Interessi passivi da banche	(37.511)	(33.804)	(23.285)	(3.707)	(10.519)
Oneri per copertura rischio tasso di interesse	(764)	(72)	(1.053)	(692)	981
Oneri rinegoziazione opzioni Put e Call Pirelli & C. S.p.A.	-	(865)	-	865	(865)
Altri oneri finanziari	(1.391)	(1.406)	(1.107)	15	(299)
Oneri finanziari	**(39.666)**	**(36.147)**	**(25.445)**	**(3.519)**	**(10.702)**

Esercizio 2008 – 2007

Al 31 dicembre 2008 gli oneri finanziari netti pari ad Euro 33,4 milioni, risultano essere sostanzialmente in linea con il valore al 31 dicembre 2007 pari ad Euro 33,2 milioni. Tale dato è spiegato dalla combinazione di diversi fattori come il decremento dell'indebitamento finanziario ed il forte rialzo dei tassi di interesse di riferimento nel corso dell'esercizio 2008.

Esercizio 2007 – 2006

Gli oneri finanziari netti al 31 dicembre 2007 ammontano ad Euro 33,2 milioni e se confrontati con l'esercizio precedente mostrano un incremento pari ad Euro 9,0 milioni principalmente dovuto all'aumento dei tassi di riferimento nel periodo e al peggioramento della posizione finanziaria netta a fronte dell'acquisto di azioni Pirelli per Euro 38,7 milioni nel 2007, del servizio del debito e per la distribuzione di dividendi da parte della Capogruppo.

La tabella che segue mostra il dettaglio dei proventi ed oneri da valutazione di attività finanziarie per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazioni	
valori in migliaia di euro	**2008 a)**	**2007 b)**	**2006 c)**	**a) – b)**	**b) – c)**
Proventi da valutazione al *fair value*	116	542	3.426	(426)	(2.884)
Oneri da valutazione al *fair value* di strumenti finanziari	(3.931)	(1.137)	(478)	(2.794)	(659)
Svalutazione attività finanziarie disponibili per la vendita	(417)	(740)	(1.726)	323	986
Totale	**(4.232)**	**(1.335)**	**1.222**	**(2.897)**	**(2.557)**

Esercizio 2008 – 2007

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

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

Esercizio 2007 – 2006

Il saldo della voce svalutazione di partecipazioni al 31 dicembre 2007 si riferisce alla svalutazione effettuata in seguito al risultato dell'impairment test effettuato sulle quote possedute da Cam Partecipazioni S.p.A. in EuroQube S.A. per Euro 0,7 milioni, dopo la svalutazione al 31 dicembre 2006 per Euro 1,7 milioni.

L'adeguamento a *fair value* di attività e passività finanziarie include i proventi derivanti dall'adeguamento al *fair value* di opzioni Put e Call sulle azioni Pirelli & C. S.p.A. con scadenza dicembre 2008.

Al 31 dicembre 2006 la voce includeva oltre alla valutazione a *fair value* delle opzioni Put e Call sulle azioni Pirelli & C. S.p.A., anche quelle delle opzioni su Pirelli & C. Ambiente S.p.A. poi esercitate nel corso del 2007.

La tabella che segue mostra il dettaglio della quota di risultato di società collegate e *joint venture* per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
valori in migliaia di euro	**2008**	**2007**	**2006**
Pirelli & C. S.p.A.	(88.737)	41.106	(294.291)
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	(1.987)	(4.974)	(360)
Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	(6.190)	(5)	-
Energie Investimenti S.p.A.	(8.027)	(6.397)	(3.619)
Fondo Vivaldi	(458)	-	-
Altro	-	(32)	(100)
Totale risultato di società collegate e *joint venture*	**(105.399)**	**29.698**	**(298.370)**

Esercizio 2008-2007

Il risultato delle partecipazioni valutate a patrimonio netto per l'esercizio che chiude al 31 dicembre 2008 è negativo per Euro 105,4 milioni a fronte di un dato positivo per Euro 29,7 milioni nell'esercizio precedente: il risultato del 2008 è influenzato significativamente dal risultato della collegata Pirelli & C. S.p.A., che chiude il proprio bilancio consolidato con una perdita di 412,5 milioni di euro, inclusi oneri di ristrutturazione per 144,2 milioni di euro, la svalutazione di asset immobiliari per 136 milioni di euro e la svalutazione di attività finanziarie per 263 milioni di euro.

Energie Investimenti S.p.A., nonostante un sensibile miglioramento del margine operativo che passa da una perdita di Euro 3,3 milioni al 31 dicembre 2007 a Euro 12,9 milioni positivi al 31 dicembre 2008, chiude però l'esercizio 2008 con un risultato netto negativo in seguito ad accantonamenti e svalutazioni per Euro 14 milioni.

Il peggioramento del risultato 2008 di Pirelli & C. Eco Technology rispetto all'esercizio 2007 è imputabile essenzialmente all'aumento dei costi di struttura richiesti per lo sviluppo dell'internazionalizzazione del business retrofit e per la fase finale dei costi sostenuti per lo start-up della fabbrica in Romania per filtri per articolato che andrà a regime nel 2009.

Esercizio 2007-2006

Il risultato delle partecipazioni valutate a patrimonio netto al 31 dicembre 2007 è positivo per Euro 29,7 milioni a fronte di un dato negativo per Euro 298,4 milioni nell'esercizio precedente: il risultato del 2006 era influenzato significativamente dalla rettifica al valore di carico della partecipazione in Olimpia S.p.A. da parte di Pirelli & C. S.p.A. Tale rettifica, a livello consolidato, era pari a Euro 2.110 milioni e corrispondeva ad una valutazione in trasparenza dell'asset di Olimpia (ovvero le azioni Telecom Italia S.p.A. detenute da quest'ultima) di Euro 3 per azione, rispetto alla precedente valutazione di circa Euro 4 per azione.

Il risultato al 31 dicembre 2007 di Pirelli & C. Ambiente S.p.A. è influenzato dalla svalutazione delle controllate per Euro 5,2 milioni. Energie Investimenti S.p.A. mostra un andamento negativo per Euro 6,4 milioni dovuto a costi straordinari di riorganizzazione societaria, all'anomala stagione termica e a effetti non ricorrenti legati al quadro regolatorio.

Si rimanda al paragrafo 9.1.4 del Prospetto Informativo per l'analisi dell'andamento della gestione delle principali società collegate e *joint venture* per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006.

Di seguito si riporta il dettaglio dei proventi e degli oneri da negoziazione titoli e partecipazioni per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazioni	
valori in migliaia di euro	**2008 a)**	**2007 b)**	**2006 c)**	**a) – b)**	**b) – c)**
Plusvalenze	-	7.612	10.656	(7.612)	(3.044)
Oneri	(22.240)	(68)	-	(22.172)	(68)
Totale	**(22.240)**	**7.544**	**10.656**	**(29.784)**	**(3.112)**

Esercizio 2008 – 2007

Al 31 dicembre 2008 la voce include l'effetto della liquidazione della struttura put & call sul titolo Pirelli & C. detenuta da Camfin S.p.A. scaduta il 19 dicembre 2008. L'impatto fortemente negativo è dovuto all'andamento in borsa del titolo che ha ridotto il suo valore del 55% nel corso del 2008.

Al 31 dicembre 2007 la voce era invece formata dalla plusvalenza sulla cessione del 20% di Energie Investimenti S.p.A. per Euro 7,6 milioni e dalla minusvalenza per Euro 0,1 milioni derivante dalla cessione della partecipazione in Teleparking S.r.l..

Esercizio 2007 – 2006

Al 31 dicembre 2007 la voce è formata dalla plusvalenza sulla cessione del 20% di Energie Investimenti S.p.A. per complessivi Euro 7,6 milioni e dalla minusvalenza per Euro 0,1 milioni derivante dalla cessione della partecipazione in Teleparking S.r.l..

Al 31 dicembre 2006 la voce include la plusvalenza di Euro 9,9 milioni derivante dalla cessione della società controllata Cam Gas S.p.A. alla *joint venture* Energie Investimenti S.p.A., pari al 40% della plusvalenza conseguita dalla capogruppo per Euro 22,2 milioni, e il provento netto derivante dalle operazioni di rinegoziazione effettuate sulle opzioni Put e Call su azioni Pirelli & C. in scadenza ad aprile 2006 (Euro 0,7 milioni).

La tabella che segue mostra il dettaglio delle imposte per gli esercizi chiuso al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazioni	
valori in migliaia di euro	**2008 a)**	**2007 b)**	**2006 c)**	**a) – b)**	**b) – c)**
Imposte differite derivanti da differenze temporanee	(1.200)	908	(2.454)	(2.108)	3.362
Oneri/proventi per modifiche di aliquota	-	(1.056)	-	1.056	(1.056)
Totale imposte differite	**(1.200)**	**(148)**	**(2.454)**	**(1.052)**	**2.306**
Imposte correnti	(511)	-	(30)	(511)	30
Totale imposte	**(1.711)**	**(148)**	**(2.484)**	**(1.563)**	**2.336**

Esercizio 2008 – 2007

Il saldo negativo per Euro 1,7 milioni è relativo alle imposte correnti per Euro 0,5 milioni e per la restante parte all'adeguamento delle imposte differite.

Esercizio 2007 – 2006

Le imposte differite presentano un saldo netto negativo al 31 dicembre 2006 per Euro 2.454 migliaia dovuto alla svalutazione delle imposte differite attive stanziate in anni precedenti sulla capogruppo e non ritenute recuperabili nel breve periodo.

Di seguito viene riportata la composizione dell'utile (perdita) di attività cedute per gli esercizi chiuso al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazioni	
valori in migliaia di euro	**2008 a)**	**2007 b)**	**2006 c)**	**a) – b)**	**b) – c)**
Plusvalenze da cessione partecipazioni	14.331	2.147	-	12.184	2.147
Effetto imposte differite	(4.352)	-	-	(4.352)	-
Quota di risultato da società collegate e *joint venture*	-	657	879	(657)	(222)
Totale imposte	**9.979**	**2.804**	**879**	**7.175**	**1.925**

Esercizio 2008 – 2007

L'importo dell'anno 2007 si riferisce alla plusvalenza realizzata per la cessione della *joint venture* Cam Petroli s.r.l. al gruppo ENI e alla quota di risultato (50%) della stessa dall'inizio dell'esercizio fino alla data di cessione. Nel 2008 si rilevano gli effetti della cessione dell'area immobiliare di Pero.

Esercizio 2007 – 2006

La voce si riferisce alla plusvalenza realizzata per la cessione della *joint venture* Cam Petroli S.r.l. al gruppo ENI e alla quota di risultato (50%) della stessa dall'inizio dell'esercizio fino alla data di cessione. Nel 2006 è stata riportata la corrispondente voce di confronto per quanto riguarda la quota di risultato di competenza dell'esercizio.

9.1.4 ANALISI DELL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE DELLE PRINCIPALI SOCIETÀ, COLLEGATE E *JOINT VENTURE* PER IL GLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2008, 2007 E 2006

Gruppo Pirelli & C.

Esercizio 2008 – 2007

Di seguito sono forniti i principali dati economici del gruppo Pirelli & C. per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2007.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione
valori in milioni di euro	**2008**	**2007**	
Vendite	4.660,2	6.075,6	(1.415,4)
Risultato operativo	43,2	364,0	(320,8)
Risultato da partecipazioni	(366,5)	148,6	(515,1)
Risultato operativo comprensivo del risultato da partecipazioni	**(323,3)**	**512,6**	**(835,9)**
Oneri/proventi finanziari	(80,0)	(133,8)	53,8
Oneri Fiscali	(72,6)	(123,0)	50,4
Ris.netto attività in funzionamento	**(475,9)**	**255,8**	**(731,7)**
Risultato attività operative cessate	63,4	67,8	(4,4)
Risultato netto totale	**(412,5)**	**323,6**	**(736,1)**

Il gruppo Pirelli & C. ha chiuso l'esercizio con una lieve flessione dei ricavi su base omogenea (tenendo conto della riclassifica delle attività cedute e classificate nelle "*discontinued operation*" e delle vendite effettuate nel 2007 per il deconsolidamento di DGAG e dell'effetto cambi), un risultato operativo positivo, anche dopo oneri di ristrutturazione per Euro 144,2 milioni, ma in sensibile calo rispetto al 2007, ed un risultato netto negativo per Euro 412,5 milioni che include la svalutazione di asset immobiliari per Euro 136 milioni e la svalutazione di attività finanziarie per Euro 263 milioni.
Per quanto riguarda i principali business, Pirelli Tyre ha chiuso il 2008 registrando ricavi in leggera crescita in termini omogenei, pur a fronte di uno scenario congiunturale fortemente negativo. I margini hanno risentito dell'aumento del prezzo delle materie prime, che nel 2008 ha portato a maggiori costi per circa Euro 200 milioni, nonché della crisi del mercato dell'auto che ha colpito il canale "Primo equipaggiamento".

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

Il risultato operativo prima degli oneri di ristrutturazione è pari a Euro 250,7 milioni, in riduzione del 30% rispetto ad Euro 358,1 milioni del 2007. Considerando anche gli oneri di ristrutturazione il risultato operativo è pari ad Euro 150,7 milioni.

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

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

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

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

Per una maggiore comprensione dell'andamento del gruppo Pirelli nei suoi diversi settori d'attività, si forniscono di seguito i dati economici suddivisi per settori d'attività per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008 e 2007.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2008					
valori in milioni di euro	**Tyre**	**Real Estate**	**Broadband**	**Altri Business**	**Altro**	**Totale**
Vendite	4.100,2	365,1	124,6	71,6	(1,3)	**4.660,2**
Risultato operativo ante oneri di ristrutturazione	**250,7**	**(27,0)**	**3,9**	**(18,3)**	**(21,9)**	**187,4**
Oneri di ristrutturazione	(100,0)	(44,2)	-	-	-	**(144,2)**
Risultato operative	**150,7**	**(71,2)**	**3,9**	**(18,3)**	**(21,9)**	**43,2**
Risultato da partecipazioni	27,8	(168,5)	-	(1,0)	(224,8)	**(366,5)**
Ris. Operativo comprensivo risultato partecipazioni ante oneri di ristrutturazione	**278,5**	**(195,5)**	**3,9**	**(19,3)**	**(246,7)**	**(179,1)**
Ris. Operativo comprensivo risultato partecipazioni	**178,5**	**(239,7)**	**3,9**	**(19,3)**	**(246,7)**	**(323,3)**
Oneri /proventi finanziari	(82,8)	(26,0)	(2,6)	(1,7)	33,1	**(80,0)**
Oneri fiscali	(70,1)	(1,9)	0,7	0,2	(1,5)	**(72,6)**
Risultato netto delle attività in funzionamento	**25,6**	**(267,6)**	**2,0**	**(20,8)**	**(215,1)**	**(475,9)**
Risultato attività operative cessate	-	74,6	(10,9)	-	(0,3)	**63,4**
Risultato netto	**25,6**	**(193,0)**	**(8,9)**	**(20,8)**	**(215,4)**	**(412,5)**

	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2007					
valori in milioni di euro	**Tyre**	**Real Estate**	**Broadband**	**Altri Business**	**Altro**	**Totale**
Vendite	4.161,7	1.724,4	112,5	71,4	5,6	**6.075,6**
Risultato operative	**358,1**	**33,1**	**0,9**	**(8,5)**	**(19,6)**	**364,0**
Risultato da partecipazioni	1,5	139,4	-	(0,3)	8,0	**148,6**
Ris. Operativo comprensivo risultato partecipazioni ante oneri di ristrutturazione	**1,5**	**139,4**	**-**	**(0,3)**	**8,0**	**148,6**
Ris. Operativo comprensivo risultato partecipazioni	**359,6**	**172,5**	**0,9**	**(8,8)**	**(11,6)**	**512,6**
Oneri /proventi finanziari	(55,2)	(37,5)	(3,5)	(0,5)	(37,1)	**(133,8)**
Oneri fiscali	(93,9)	(23,6)	-	(0,5)	(5,0)	**(123,0)**
Risultato netto delle attività in funzionamento	**210,5**	**111,4**	**(2,6)**	**(9,8)**	**(53,7)**	**255,8**
Risultato attività operative cessate	-	49,5	(14,8)	-	33,1	**67,8**
Risultato netto	**210,5**	**160,9**	**(17,4)**	**(9,8)**	**(20,6)**	**323,6**

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

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

	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2008	**2007**
Pirelli Tyre	88,0%	87,1%
Pirelli Real Estate	7,8%	9,0%
Broadband Access	2,7%	2,4%
Altri Business	1,5%	1,5%
Totale	**100,0%**	**100,0%**

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

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

Il risultato operativo dell'anno 2008, comprensivo degli oneri di ristrutturazione, ammonta a Euro 43,2 milioni contro Euro 364 milioni dell'anno precedente.
La variazione relativa ai singoli segmenti di business è la seguente:

Risultato operativo 31/12/2007	**364,0**
Pirelli Tyre	(107,4)
Pirelli Real Estate	(60,1)
Pirelli Broadband solutions	3,1
Altri Business	(9,8)
Oneri di ristrutturazione	(144,2)
Altro	(2,4)
Totale variazioni	**(320,8)**
Risultato operativo 31/12/2008	**43,2**

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

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

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

L'importo positivo dello scorso esercizio contiene il risultato dell'attività di Facility Management (Euro 49,5 milioni di cui Euro 41,4 milioni per la plusvalenza sulla cessione del 49%), la perdita di PGT Photonics (Euro 14,8 milioni) a cui si aggiunge l'effetto negativo connesso alla cessione di Olimpia S.p.A. (Euro 53,8 milioni), la plusvalenza (Euro 91 milioni) relativa alla cessione a Goldman Sachs dei warrant ottenuti nell'ambito dell'accordo di cessione del luglio 2005 delle attività Cavi e Sistemi Energia e Telecomunicazioni e legati ai benifici economici su Prysmian (Lux) S.à.r.l. e un adeguamento dell'accantonamento legato alle garanzie prestate in seguito a quest'ultima cessione (Euro 4 milioni).
Il risultato netto totale è negativo per Euro 412,5 milioni rispetto all'utile di Euro 323,6 milioni del 2007.

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

Esercizio 2007 – 2006

Di seguito sono forniti i principali dati economici del Gruppo Pirelli per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007 e al 31 dicembre 2006.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione
valori in milioni di euro	**2007***	**2006**	
Vendite	**6.504,5**	**4.841,2**	**1.663,3**
Risultato operativo	**366,9**	**401,4**	**(34,5)**
Risultato da partecipazioni	195,3	790,7	(595,4)
Risultato operativo comprensivo del risultato da partecipazioni	**562,2**	**1.192,1**	**(629,9)**
Oneri/proventi finanziari	(138,2)	(143,1)	4,9
Oneri Fiscali	(133,5)	(127,8)	(5,7)
Ris.netto attività in funzionamento	**290,5**	**921,2**	**(630,7)**
Risultato attività operative cessate	**33,1**	**(1.970,0)**	**2.003,1**
Risultato netto totale	**323,6**	**(1.048,8)**	**1.372,4**

* di cui impatto deconsolidamento attività DGAG Euro 1.295,6 milioni

A livello consolidato, i ricavi al 31 dicembre 2007 sono pari a Euro 6.504,5 milioni, in crescita del 34,4% rispetto a Euro 4.841,2 milioni del 2006. Escludendo le vendite relative al deconsolidamento degli asset immobiliari di DGAG, i ricavi superano la soglia di Euro 5 miliardi e sono pari a Euro 5.208,9 milioni,

con una crescita del 7,6% rispetto al 2006. Tenendo conto anche dell'effetto cambi, la crescita su base omogenea è pari all'8,5%.

Il margine operativo lordo (EBITDA) ammonta a Euro 580,9 milioni, in calo del 5,4% rispetto a Euro 614,1 milioni del 2006. Il risultato operativo (EBIT), pari a Euro 366,9 milioni, scende dell' 8,6% da Euro 401,4 milioni del 2006. Rispetto allo scorso anno, a livello di EBITDA ed EBIT, si riduce l'apporto delle attività immobiliari che, per contro, registrano un significativo incremento del risultato da partecipazioni. Nell'esercizio 2006, i risultati operativi includevano costi non ricorrenti per Euro 13,5 milioni legati al progetto di IPO di Pirelli Tyre.

Il risultato operativo comprensivo dei proventi da partecipazioni, che include anche l'effetto del risultato delle società valutate a patrimonio netto e i dividendi delle altre partecipazioni non consolidate, è pari a Euro 562,2 milioni. Il dato risulta leggermente superiore a quello dell'esercizio 2006, considerato al netto della componente straordinaria rappresentata dalle plusvalenze realizzate nel precedente esercizio per le cessioni del 38,9% di Pirelli Tyre S.p.A. (Euro 416,4 milioni) e della partecipazione in Capitalia S.p.A. (Euro 215,2 milioni). Includendo tali plusvalenze, il risultato operativo comprensivo dei proventi da partecipazioni del 2006 è stato pari a Euro 1.192,1 milioni.

Gli impatti relativi alla partecipazione in Olimpia S.p.A., a seguito dell'accordo di cessione tra Pirelli/Sintonia e Telco perfezionato il 25 ottobre 2007, sono considerati, in base agli IFRS, come discontinued operations (attività cedute) e hanno contribuito unicamente al risultato netto. L'impatto di Olimpia sul risultato netto del 2007 è negativo per Euro 53,8 milioni ed è relativo all'allineamento del valore della società al prezzo di cessione (Euro 3.329 milioni per la quota dell'80% detenuta da Pirelli), rispetto a un dato negativo di Euro 1.970 milioni al 31 dicembre 2006 (dovuto prevalentemente alla svalutazione della partecipazione avvenuta nel terzo trimestre). Le discontinued operations comprendono anche la plusvalenza ottenuta dalla vendita dei warrant su Prysmian (Lux) S.à.r.l. a Goldman Sachs, avvenuta nel primo trimestre 2007 (Euro 91 milioni) e un adeguamento per Euro 4 milioni dell'accantonamento relativo alle garanzie prestate in seguito alla cessione delle attività cavi.

Il risultato netto consolidato è positivo per Euro 323,6 milioni, rispetto alla perdita di Euro 1.048,8 milioni del 2006.

Il risultato netto di competenza di Pirelli & C. S.p.A. è positivo per Euro 164,5 milioni, rispetto alla perdita di Euro 1.167,4 milioni del 2006.

Il risultato netto della società capogruppo è positivo per Euro 100,7 milioni, rispetto alla perdita di Euro 1.642,3 milioni del 2006.

Per una maggiore comprensione dell'andamento del gruppo Pirelli nei suoi diversi settori d'attività, si forniscono di seguito i dati economici suddivisi per settori d'attività per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007 e 2006.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2007					
valori in milioni di euro	**Tyre**	**Real Estate***	**Broadband**	**Altri business**	**Altro**	**Totale***
Vendite	4.161,7	2.148,7	117,1	71,4	5,6	**6.504,5**
Margine Operativo lordo	**548,6**	**61,8**	**(11,1)**	**(7,6)**	**(10,8)**	**580,9**
Risultato operativo	**358,1**	**50,4**	**(13,5)**	**(8,5)**	**(19,6)**	**366,9**
Risultato da partecipazioni	1,5	186,1	-	(0,3)	8,0	**195,3**
Ris. Operativo comprensivo risultato partecipazioni	**359,6**	**236,5**	**(13,5)**	**(8,8)**	**(11,6)**	**562,2**
Oneri /proventi finanziari	(55,2)	(41,5)	(3,9)	(0,5)	(37,1)	**(138,2)**
Oneri fiscali	(93,9)	(34,1)	-	(0,5)	(5,0)	**(133,5)**
Risultato netto delle attività in funzionamento	**210,5**	**160,9**	**(17,4)**	**(9,8)**	**(53,7)**	**290,5**

* di cui impatto deconsolidamento attività DGAG Euro 1.295,6 milioni

	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2006					
valori in milioni di euro	**Tyre**	**Real Estate**	**Broadband**	**Altri business**	**Altro**	**Totale**
Vendite	3.949,5	702,0	129,4	69,0	(8,7)	**4.841,2**
Margine Operativo lordo	**533,7**	**113,1**	**1,1**	**0,5**	**(34,3)**	**614,1**
Risultato operativo	**342,3**	**103,7**	**(0,3)**	**(0,2)**	**(44,1)**	**401,4**
Risultato da partecipazioni	(2,4)	110,7	(1,0)	-	683,4	**790,7**
Ris. Operativo comprensivo risultato partecipazioni	**339,9**	**214,4**	**(1,3)**	**(0,2)**	**639,3**	**1.192,1**
Oneri /proventi finanziari	(54,1)	(3,1)	(1,6)	(0,1)	(84,2)	**(143,1)**
Oneri fiscali	(86,5)	(49,3)	(0,4)	(0,5)	8,9	**(127,8)**
Risultato netto delle attività in funzionamento	**199,3**	**162,0**	**(3,3)**	**(0,8)**	**564,0**	**921,2**

Le vendite dell'esercizio 2007 contengono l'effetto non ripetitivo derivante dal deconsolidamento delle attività di DGAG (Gruppo PRE) e ammontano a Euro 6.504,5 milioni con un incremento del 34,4% rispetto a Euro 4.841,2 milioni del 2006. Escludendo l'effetto del citato deconsolidamento, le vendite sono pari a Euro 5.208,9 milioni e sono in aumento del 7,6% rispetto all'esercizio precedente.

Se si esclude l'effetto cambi (-1,1%), la variazione su base omogenea è pari all'8,5%.

La ripartizione percentuale delle vendite per attività è la seguente:

	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2007	**2006**
Pirelli Tyre	80,1%	81,5%
Pirelli Real Estate	16,4%	14,4%
Pirelli Broadband Solutions	2,2%	2,7%
Altri Business	1,3%	1,4%
Totale	**100,0%**	**100,0%**

Il risultato operativo dell'anno 2007 ammonta a Euro 366,9 milioni ed è pari al 7,0% delle vendite, contro Euro 401,4 milioni dell'anno precedente (8,3% delle vendite).

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

Risultato operativo 31/12/2006	**401,4**
Pirelli Tyre	15,8
Pirelli Real Estate	(53,3)
Pirelli Broadband solutions	(13,2)
Altri Business	(8,3)
Altro	24,5
Totale variazioni	**(34,5)**
Risultato operativo 31/12/2007	**366,9**

Il risultato operativo comprensivo del risultato da partecipazioni ammonta a Euro 562,2 milioni contro Euro 1.192,1 milioni dell'anno precedente.

Il risultato netto delle attività in funzionamento è positivo per Euro 290,5 milioni, rispetto a Euro 921,2 milioni di fine 2006 che includeva le componenti straordinarie relative alla plusvalenze da

cessione della quota del 38,9% di Pirelli Tyre S.p.A. e della partecipazione in Capitalia S.p.A. oltre ai costi del progetto IPO di Pirelli Tyre S.p.A..

Il risultato delle attività operative cessate è positivo per Euro 33,1 milioni e comprende l'effetto negativo connesso alla cessione di Olimpia S.p.A. (Euro 53,8 milioni), la plusvalenza di Euro 91 milioni relativa alla cessione a Goldman Sachs dei warrant ottenuti nell'ambito dell'accordo di cessione del luglio 2005 delle attività Cavi e Sistemi Energia e Telecomunicazioni e legati ai benefici economici su Prysmian (Lux) S.à.rl. e un adeguamento dell'accantonamento legato alle garanzie prestate in seguito alla citata cessione per Euro 4 milioni.

La perdita di Euro 1.970 milioni dell'anno 2006 era imputabile alla svalutazione di Olimpia S.p.A. (Euro 2.110 milioni) contrapposta alla valutazione a patrimonio netto della stessa Olimpia S.p.A. positiva per Euro 170 milioni oltre a un importo negativo di Euro 30 milioni per l'adeguamento del price adjustment relativo al contratto di cessione delle attività Cavi e Sistemi Energia e Telecomunicazioni.

Il risultato netto totale è positivo per Euro 323,6 milioni (Euro 0,031 per azione), rispetto alla perdita di Euro 1.048,8 milioni del 2006 (-Euro 0,217 per azione).

Il risultato netto di competenza di Pirelli & C. S.p.A. è positivo per Euro 164,5 milioni, rispetto alla perdita di Euro 1.167,4 milioni del 2006.

Energie Investimenti S.p.A.

Esercizio 2008 – 2007

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

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

Il bilancio consolidato del Gruppo Energie Investimenti consuntiva per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 una perdita netta di Euro 15,4 milioni, al netto di imposte positive per Euro 1,7 milioni e dopo avere stanziato al fondo ammortamenti e ad altri fondi Euro 18,6 milioni.

I risultati 2008 mostrano un generale deciso progresso rispetto all'esercizio precedente a livello sia di margine operativo lordo che di risultato operativo.

I ricavi delle vendite e delle prestazioni ammontano a Euro 1.350,78 milioni contro Euro 823,3 milioni del 2007, che però includono solo 6 mesi di fatturato dei clienti Pan-Europei acquisiti con il ramo di azienda Negoce da GDF nel luglio 2007. Le vendite del 2007 erano, inoltre, state pesantemente penalizzate dall'elevata termicità, rientrata in valori sostanzialmente "normali" nel corso del 2008. Il Risultato operativo è in perdita per Euro 5,8 milioni contro Euro 19,5 milioni di perdita del 2007, in forte recupero rispetto all'anno precedente (+14,0 milioni di Euro) in virtù dei già citati effetti della climaticità e del recupero di redditività grazie alla revisione della componente di margine riconosciuta dall'AEEG, oltre al miglioramento anche della dinamica dell'approvvigionamento. Questi effetti più che compensano l'incremento dell'accantonamento al fondo svalutazione crediti (+2,028 milioni di Euro) legato sia alla crescita del fatturato che ad un atteggiamento di maggiore prudenza assunto

relativamente alle problematiche del credito nell'attuale contesto macroeconomico in forte deterioramento.

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

Il risultato prima delle componenti straordinarie è in perdita per Euro 17,1 milioni, con oneri finanziari che pesano per Euro 11,3 milioni, fortemente influenzati dai finanziamenti accesi a supporto dell'operazione di *joint venture* con Gaz de France (oggi GDF Suez) e dalla crescita dei tassi di interesse nei primi 9 mesi dell'anno, oltre che dalla crescita del circolante legato alla crescita del fatturato.

Il risultato netto è rappresentato da una perdita per Euro 15,4 milioni, che include imposte differite attive per 1,7 milioni Euro.

Esercizio 2007 – 2006

Il bilancio consolidato del gruppo consuntiva per il 2007 una perdita netta di Euro 17,3 milioni, al netto di imposte attive per Euro 11,3 milioni e dopo avere stanziato al fondo ammortamenti e ad altri fondi Euro 16,4 milioni.
Il risultato economico 2006, relativamente alle società consolidate da parte della capogruppo, si riferisce al solo ultimo trimestre 2006. Pertanto i dati economici dei due esercizi, riferendosi a periodi differenti, non sono confrontabili. Il risultato di esercizio sconta una compressione dei risultati reddituali riconducibile soprattutto alla contrazione dei volumi per la temperatura superiore alla media stagionale che ha caratterizzato l'inverno 2007.

I ricavi delle vendite e delle prestazioni ammontano a Euro 823 milioni, a fronte di un dato di Euro 166 milioni per l'esercizio 2006 che considerava però un periodo di tre mesi per le società operative e di 12 mesi per la capogruppo. Le vendite del 2007 sono state fortemente penalizzate dall'elevata termicità.

Il risultato operativo è in perdita per Euro 19.463 migliaia contro Euro 7.364 migliaia del 2006, principalmente a seguito dei citati effetti della climaticità straordinariamente negativa del periodo in esame e dalle conseguenti penali di trasporto e "take or pay".

Il risultato sconta anche ammortamenti immateriali per circa Euro 10,5milioni e stanziamenti a fondo rischi per Euro 2,5 milioni.

Il risultato prima delle componenti straordinarie è in perdita per Euro 28,3 milioni, con oneri finanziari che pesano per Euro 8,8 milioni fortemente influenzati dai finanziamenti tesi al releverage della società. In particolare la forte termicità negativa e la relativa contrazione delle vendite ha generato un aumento del credito accisa con un conseguente costo in termini di oneri finanziari.

Il risultato netto è rappresentato da una perdita per Euro 17,3 milioni, che include componenti straordinari negativi per Euro 0,3 milioni.

Pirelli & C. Ambiente S.p.A.

Esercizio 2008 – 2007

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

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

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

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

Esercizio 2007 – 2006

Negli ultimi mesi del 2007 è stato finalizzato il processo di riorganizzazione delle attività nei business dell'ambiente e della mobilità sostenibile del gruppo Pirelli, con l'obiettivo di dare vita a due entità autonome e focalizzate una sulle fonti di energia rinnovabile (Pirelli Ambiente) e l'altra sulle tecnologie per il contenimento delle emissioni (Pirelli Eco Technology). Tale obiettivo è stato realizzato attraverso la scissione della partecipazione detenuta da Pirelli Ambiente in Pirelli & C. Ambiente Eco Technology S.p.A. a favore della neo-costituita società Pirelli & C. Eco Technology S.p.A., quest'ultima anch'essa partecipata per il 51% da Pirelli & C. S.p.A. e per il 49% da Camfin S.p.A.

L'operazione persegue anche l'obiettivo di indirizzare organizzativamente le attività della società Pirelli Eco Technologies verso il core business ad essa più coerente, quello relativo al settore dell'industria dei trasporti e automobilistica, in modo da sfruttare appieno le potenzialità di sinergie con l'altra società del gruppo Pirelli, Pirelli Tyre S.p.A..

Nell'ambito di questo processo Camfin S.p.A. ha sottoscritto la quota del 49% del capitale sociale di Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. (per un controvalore di circa Euro 59 migliaia), nella quale, in data 6 novembre, è stata conferita Pirelli & C. Ambiente Eco Technology S.p.A.. Il conferimento è avvenuto ad un valore della partecipazione di Euro 17,0 milioni. In pari data Camfin S.p.A. ha sottoscritto il 49% di sua competenza dell'aumento di capitale di Pirelli & C. Ambiente S.p.A di Euro 6,88 milioni, versando nelle casse della partecipata Euro 3,37 milioni.

Il bilancio al 31 dicembre 2007 chiude con una perdita di Euro 6,6 milioni, che include un adeguamento di valore nelle partecipazioni in società controllate pari a Euro 5,2 milioni, a fronte di una perdita di Euro 0,8 milioni dell'esercizio precedente.

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

Esercizio 2008 – 2007

Le vendite dell'esercizio sono state pari a Euro 62,9 milioni rispetto ad Euro 67,4 milioni nel 2007, con un apporto da parte del nuovo business dei sistemi filtranti retrofit pari ad Euro 5,7 milioni rispetto ad Euro 2,6 milioni nel 2007. La maggior quota dei ricavi risulta comunque ancora derivante dall'attività legata al combustibile ecologico Gecam™ .

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

Esercizio 2007 – 2006

Nel corso dell'esercizio 2007 la società collegata è stata beneficiaria, nella scissione di Pirelli Ambiente S.p.A., della partecipazione in Pirelli & C. Ambiente Eco Technology S.p.A. con lo scopo di indirizzare organizzativamente le attività di quest'ultima verso il proprio core business, relativo alla mobilità sostenibile nell'industria dei trasporti e automobilistica.

Il business ha chiuso l'esercizio 2007 con una perdita di Euro 4,5 milioni contro una perdita di Euro 0,3 milioni dello scorso esercizio.

Il peggioramento è imputabile essenzialmente ai costi sostenuti per lo start-up della fabbrica per filtri per articolato, in corso di realizzazione in Romania.

Fondo Vivaldi

Esercizio 2008 – 2007

In data 6 agosto 2008 la capogruppo Camfin S.p.A. ha sottoscritto e liberato n°18 delle n°36 quote aventi ugual valore unitario pari a ad Euro 500 migliaia ciascuna per un ammontare complessivo di Euro 18,0 milioni del Fondo Vivaldi.

Le rimanenti n°18 quote sono state, alla stessa data, sottoscritte e liberate da Pirelli RE Netherland BV.

Il Fondo Vivaldi è un fondo immobiliare speculativo di tipo chiuso, gestito dalla Pirelli RE SGR S.p.A. istituito ai sensi dell'art. 16 del Decreto ministeriale n. 228/1999.

Il Fondo ha poi acquistato dalla società Cam Immobiliare S.p.A. l'Area denominata "Rho Pero" facente parte di una grande zona industriale ora in fase di trasformazione per un importo complessivo di Euro 40,3 milioni.

9.2 ANALISI DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA

Si riportano di seguito i principali dati patrimoniali e finanziari al 30 giugno 2009, 31 dicembre 2008, 2007 e 2006.

valori in migliaia di euro	**30-giu-09**	**31-dic-08**	**31-dic-07**	**31-dic-06**
Immobilizzazioni finanziarie	688.258	760.104	1.183.430	1.173.527
Immobilizzazioni materiali	177	291	265	9.737
Immobilizzazioni immateriali	62	111	222	319
Capitale Circolante netto	5.071	5.620	24.320	13.180
	693.568	**766.126**	**1.208.237**	**1.196.763**
Patrimonio netto	229.296	201.121	515.909	584.679
Fondi	5.304	5.681	1.688	5.314
Posizione finanziaria netta	458.968	559.324	690.640	606.770
	693.568	**766.126**	**1.208.237**	**1.196.763**

9.2.1 ANALISI DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA AL 30 GIUGNO 2009

Nel presente paragrafo sono fornite le informazioni riguardanti l'andamento dei principali indicatori patrimoniali e finanziari del Gruppo al 30 giugno 2009 confrontati con il 31 dicembre 2008.

valori in migliaia di euro	**30-giu-09**	**31-dic-08**	**Variazione**
Immobilizzazioni finanziarie	688.258	760.104	(71.846)
Immobilizzazioni materiali	177	291	(114)
Immobilizzazioni immateriali	62	111	(49)
Capitale Circolante netto	5.071	5.620	(549)
	693.568	**766.126**	**(72.558)**
Patrimonio netto	229.296	201.121	28.175
Fondi	5.304	5.681	(377)
Posizione finanziaria netta	458.968	559.324	(100.356)
	693.568	**766.126**	**(72.558)**

Immobilizzazioni finanziarie

La tabella che segue rappresenta la composizione delle immobilizzazioni finanziarie al 30 giugno 2009 confrontato con il 31 dicembre 2008.

valori in migliaia di euro	**30-giu-09**	**31-dic-08**	**Variazione**
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto			
Pirelli & C. S.p.A.	678.303	670.566	7.737
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	531	1.513	(982)
Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	3.463	7.102	(3.639)
Cam Petroli S.r.l.	-	-	-
Energie Investimenti S.p.A.	-	74.842	(74.842)
Teleparking S.r.l.	-	-	-
Totale partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	**682.297**	**754.023**	**(71.726)**
Partecipazioni valutate con il metodo del costo			
Cesar S.r.l.	-	-	-
			-
EuroQube S.A.	310	490	(180)
Serendipity Energia S.r.l.	1.000	1.000	-
Fondo Mid Capital Mezzanine	1.249	1.249	-
Value Secondary Investments SICAR (S.C.A.)	1.027	1.027	-
Ambienta SGR S.p.A.	6	6	-
Fondo Ambienta I	367	307	60
Camelot S.r.l.	2.002	2.002	-
Totale partecipazioni valutate al costo	**5.961**	**6.081**	**(120)**
Totale immobilizzazioni Finanziarie	**688.258**	**760.104**	**(71.846)**

La variazione più significativa avvenuta al 30 giugno 2009 rispetto al 31 dicembre 2008 è relativa alla cessione della partecipazione del 40% in Energie Investimenti S.p.A. in carico per Euro 74,8 milioni.

Segnali positivi emergono anche dalla partecipazione nella collegata Pirelli & C. che mostra un patrimonio netto in crescita di Euro 7,7 milioni nel primo semestre 2009.

Immobilizzazioni immateriali e materiali

Rispetto al 31 dicembre 2008 non si riscontrano variazioni di rilievo.

Capitale Circolante Netto

Il capitale circolante netto ammonta complessivamente a Euro 5,1 milioni. Si registra un decremento di Euro 0,5 milioni rispetto al 31 dicembre 2008 legato esclusivamente alla consueta dinamica dei pagamenti.

Fondi

La variazione in diminuzione, rispetto al 31 dicembre 2008, pari a Euro 0,4 milioni, è la risultante dell'incremento di Euro 0,4 milioni del fondo accantonato a fronte della quota di plusvalenza derivante dalla cessione del terreno di Pero al fondo Vivaldi e non realizzata in quanto maturata nei confronti di società indirettamente collegate, della riduzione del fondo trattamento di fine rapporto del personale e del rilascio della parte divenuta eccedente (Euro 0,7 milioni) del fondo accantonato a fronte di previsti oneri relativi alla riorganizzazione del Gruppo.

Patrimonio netto

Il patrimonio netto ammonta a Euro 229,3 milioni, in aumento rispetto al 31 dicembre 2008 di Euro 27,9 milioni grazie alla plusvalenza realizzata con la cessione della partecipazione in Energie Investimenti S.p.A. e alla variazione positiva per Euro 7,7 milioni della quota di patrimonio netto della collegata Pirelli & C. S.p.A..

Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria netta consolidata è passiva ed è pari a Euro 459,0 milioni rispetto a Euro 559,3 milioni a fine dicembre 2008.

valori in migliaia di euro	**30-giu-09**	**31-dic-08**
Debiti verso banche ed altri enti finanziatori correnti	(491.922)	(489.354)
Finanziamenti attivi e altri crediti finanziari	180	1.051
Attività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico	-	138
Disponibilità liquide	37.597	15.955
Passività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico	(2.738)	(2.013)
Debiti finanziari a medio termine non correnti	(2.085)	(96.701)
Indebitamento finanziario netto	**(458.968)**	**(570.924)**
Riconciliazione con la posizione finanziaria netta	**30-giu-09**	**31-dic-08**
Finanziamenti attivi non correnti	-	11.600
Attività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico	-	-
Posizione finanziaria netta totale	**(458.968)**	**(559.324)**

La parte del debito a lungo termine verso le banche è stata riclassificata tra le passività correnti a causa del superamento di alcuni parametri contrattuali, previsti dai contratti di finanziamento in essere senza considerare gli effetti degli accordi di rifinanziamento e riscadenziamento della esposizione debitoria del Gruppo, formalizzati con gli istituti finanziari creditori in data 30 luglio 2009 e quindi successivamente alla data di chiusura del semestre. Tali accordi prevedono l'erogazione di un nuovo finanziamento per un importo complessivo pari a 420 milioni di euro, sostitutivo di quelli in essere, a seguito dell'avvenuta esecuzione dell'Aumento di Capitale. Il Nuovo Finanziamento prevede una prima tranche, pari a 170 milioni di euro, della durata di 36 mesi e una seconda tranche pari a 250 milioni di euro della durata 72 mesi e rimborso in due annualità di pari importo allo scadere del 5° e 6° anno (cfr. Sezione I, Capitolo XXII, Paragrafo 22.4).

La variazione della posizione finanziaria netta, pari a circa Euro 100,4 milioni, è la risultante dei principali effetti indicati nella seguente tabella:

in Euro milioni	
Cessione partecipazione in Energie Investimenti	119,2
Cash Flow della gestione ordinaria	(5,3)
Adeguamento a *fair value*	(1,2)
Oneri finanziari	(12,3)
Variazione della posizione finanziaria netta	**100,4**

9.2.2 ANALISI DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA AL 31 DICEMBRE 2008, 2007 E 2006

Nel presente Paragrafo sono fornite le informazioni riguardanti l'andamento dei principali indicatori patrimoniali e finanziari del Gruppo Camfin per il 31 dicembre 2008, 2007 e 2006.

valori in migliaia di euro	31/12/2008 a)	31/12/2007 b)	31/12/2006 c)	Variazione a) - b)	Variazione b) - c)
Immobilizzazioni finanziarie	760.104	1.183.430	1.173.527	(423.326)	9.903
Immobilizzazioni materiali	291	265	9.737	26	(9.472)
Immobilizzazioni immateriali	111	222	319	(111)	(97)
Capitale Circolante netto	5.620	24.320	13.180	(18.700)	11.140
	766.126	**1.208.237**	**1.196.763**	**(442.111)**	**11.474**
Patrimonio netto	201.121	515.909	584.679	(314.788)	(68.770)
Fondi	5.681	1.688	5.314	3.993	(3.626)
Posizione finanziaria netta	559.324	690.640	606.770	(131.316)	83.870
	766.126	**1.208.237**	**1.196.763**	**(442.111)**	**11.474**

Immobilizzazioni finanziarie

La tabella che segue rappresenta la composizione delle immobilizzazioni finanziari al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006.

valori in migliaia di euro	31/12/2008 a)	31/12/2007 b)	31/12/2006 c)	Variazione a) - b)	Variazione b) - c)
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto					
Pirelli & C. S.p.A.	670.566	1.089.719	1.069.367	(419.153)	20.352
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	1.513	806	7.456	707	(6.650)
Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	7.102	5.856	-	1.246	5.856
Cam Petroli S.r.l.	-	-	11.550	0	(11.550)
Energie Investimenti S.p.A.	74.842	83.288	82.273	(8.446)	1.015
Teleparking S.r.l.	-	-	125	0	(125)
Totale partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	**754.023**	**1.179.669**	**1.170.771**	**(425.646)**	**8.898**
Partecipazioni valutate con il metodo del costo				0	0
Cesar S.r.l.	-	-	4	0	(4)
EuroQube S.A.	490	490	1.230	0	(740)
Serendipity Energia S.r.l.	1.000	1.000	-	0	1.000
Fondo Mid Capital Mezzanine	1.249	1.523	1.522	(274)	1
Value Secondary Investments SICAR (S.C.A.)	1.027	748	-	279	748
Ambienta SGR S.p.A.	6	-	-	6	0
Fondo Ambienta I	307	-	-	307	0
Camelot S.r.l.	2.002	-	-	2.002	0
Totale partecipazioni valutate al costo	**6.081**	**3.761**	**2.756**	**2.320**	**1.005**
Totale immobilizzazioni Finanziarie	**760.104**	**1.183.430**	**1.173.527**	**(423.326)**	**9.903**

Esercizio 2008 – 2007

Il controvalore della partecipazione in Pirelli & C. S.p.A., valutata a patrimonio netto, si è ridotto da Euro 1.089,7 milioni a Euro 670,6 milioni sia per la distribuzione straordinaria di riserve per complessivi Euro 868 milioni sia per variazioni di patrimonio netto negative per circa Euro 808 milioni.

Le variazioni nelle altre partecipazioni collegate recepiscono i risultati conseguiti nel periodo al netto della eventuale distribuzione di dividendi.

Esercizio 2007 – 2006

Il controvalore della partecipazione in Pirelli & C. S.p.A. è aumentato da Euro 1.069.367 migliaia a Euro 1.089.719 migliaia: questo incremento è stato determinato dai risultati conseguiti nel periodo dalla società (Euro 32,2 milioni) e dal rafforzamento della partecipazione da parte di Camfin S.p.A. (pari a Euro 38,7 milioni), controbilanciati da una variazione negativa delle riserve di Pirelli & C. S.p.A. nell'esercizio per Euro 54,3 milioni.

Le variazioni nelle altre partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto recepiscono i risultati conseguiti nel periodo e la distribuzione di dividendi.

Da rilevare, inoltre, nel corso dell'esercizio 2007, l'alienazione della partecipazione in Teleparking S.r.l. e l'acquisizione di una quota pari al 7,15% della società Serendipity Energia S.r.l..

Nel mese di dicembre 2007 Camfin ha sottoscritto l'impegno, fino al raggiungimento di Euro 2,0 milioni, ad acquisire quote di Value Secondary Investments Sicar S.C.A. ("Société en commandite par actions" - S.C.A.), società di investimento di diritto lussemburghese attiva sul mercato secondario del *private equity*. L'investimento al 31 dicembre 2007 ammonta ad Euro 748 migliaia.

Da rilevare, inoltre, la riduzione del valore del patrimonio netto di Perhopolis S.r.l. in liquidazione, passato da Euro 2.337 migliaia a Euro 191 migliaia per effetto della distribuzione delle riserve alla capogruppo deliberata dall' Assemblea del 21 febbraio 2007.

La partecipazione in Energie Investimenti S.p.A, ridotta dal 60% al 40% dopo l'esercizio della call da parte del Gruppo Gaz de France, è in carico a Euro 83.288 migliaia per effetto degli aumenti di capitale successivi.

Immobilizzazioni immateriali e materiali

Esercizio 2008 – 2007

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

Esercizio 2007 – 2006

Per quanto riguarda le immobilizzazioni materiali e immateriali non si segnalano variazioni significative rispetto al 31 dicembre 2006.

Capitale Circolante Netto

Esercizio 2008 – 2007

Il capitale circolante netto ammonta a Euro 5,6 milioni e registra un decremento di Euro 18,5 milioni rispetto al 31 dicembre 2007. Per Euro 12,5 milioni questa riduzione è dovuta alla vendita del terreno di Pero già iscritto tra le "attività destinate ad essere cedute" dopo che il Gruppo ne aveva deliberato la cessione.

Esercizio 2007 – 2006

Il capitale circolante netto ammonta a Euro 24.320 migliaia includendo il terreno di Rho-Pero destinato ad essere ceduto rispetto a Euro 13.180 migliaia al 31 dicembre 2006

Fondi per rischi e oneri

Esercizio 2008 – 2007

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

Esercizio 2007 – 2006

Il decremento rispetto al 31 dicembre 2006, è principalmente riconducibile allo spostamento dei fondi per la copertura di rischi relativi ai lavori di dismissione dell'Area di Pero in Cam Immobiliare S.p.A consolidata a patrimonio netto.

Patrimonio netto

Esercizio 2008 – 2007

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2008 ammonta a Euro 201,1 milioni.

Il decremento rispetto al 31 dicembre 2007, pari a Euro 314,8 milioni, è dovuto al risultato dell'esercizio per Euro 167,1 milioni, alla distribuzione di riserve per Euro 51,5 milioni e per Euro 96,0 milioni alla variazione negativa delle riserve delle società valutate con il metodo del patrimonio netto.
Esercizio 2007 – 2006

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2007 ammonta a Euro 515.909 migliaia.

Il decremento rispetto al 31 dicembre 2006, pari a Euro 68.770 migliaia, è dovuto principalmente alla variazione negativa delle riserve della collegata Pirelli & C. S.p.A.

Posizione finanziaria netta

La tabella seguente riporta la composizione della posizione finanziaria netta del Gruppo Camfin al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006.

valori in migliaia di euro	**31-dic-08**	**31-dic-07**	**31-dic-06**
Debiti verso banche ed altri enti finanziatori correnti	(489.354)	(249.914)	(132.381)
Finanziamenti attivi e altri crediti finanziari	1.051	115	-
Attività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico	138	200	-
Disponibilità liquide	15.955	6.670	580
Passività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico	(2.013)	(2.602)	(4.375)
Debiti finanziari a medio termine non correnti	(96.701)	(458.449)	(472.757)
Indebitamento finanziario netto	**(570.924)**	**(703.980)**	**(608.933)**
Riconciliazione con la posizione finanziaria netta	**31-dic-08**	**31-dic-2007**	**31-dic-2006**
Finanziamenti attivi non correnti	11.600	11.600	-
Attività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico	-	1.740	2.163
Posizione finanziaria netta totale	**(559.324)**	**(690.640)**	**(606.770)**

Esercizio 2008 – 2007

La posizione finanziaria netta consolidata è pari a Euro 559,3 milioni rispetto al dato di fine dicembre 2007 di Euro 690,6 milioni. La diminuzione complessiva della posizione finanziaria netta consolidata pari a Euro 131,3 milioni è la risultante degli effetti illustrati nella tabella di seguito riportata.

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

Si è proceduto a riclassificare a breve parte del debito finanziario, pari a Euro 269 milioni, in realtà esigibile a medio e lungo termine; tale riclassifica, dovuta al superamento di alcuni parametri contrattuali, è stata predisposta al solo fine di rispettare il disposto dello IAS 1.

Esercizio 2007 – 2006

La posizione finanziaria netta consolidata è pari a Euro 690,6 milioni rispetto al dato di fine dicembre 2006 di Euro 606,8 milioni, non tenendo conto del "dividendo straordinario" deliberato nel novembre 2007 da Pirelli & C. S.p.A.

9.2.3 POLITICHE O FATTORI DI NATURA GOVERNATIVA, ECONOMICA, FISCALE, MONETARIA O POLITICA

Nel periodo a cui le informazioni finanziarie ed i risultati economici descritti nel Prospetto Informativo fanno riferimento, l'attività del Gruppo non è stata influenzata da politiche o fattori di natura governativa, fiscale o monetaria. I risultati del Gruppo sono stati influenzati da fattori economici e, precisamente, dalla crisi finanziaria internazionale che ha caratterizzato lo scenario economico a partire dalla seconda metà del 2008, penalizzando l'andamento economico del Gruppo Camfin, il quale ha registrato nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 un andamento economico negativo per euro 167,07 milioni, influenzato significativamente dal risultato della collegata Pirelli & C.

La riduzione dei flussi di cassa, dovuta alla mancata distribuzione nel 2009 del dividendo da parte della collegata Pirelli & C., ha, inoltre, portato l'Emittente ad avviare il Programma, le cui modalità di realizzazione sono meglio descritte nella Sezione I, Capitolo XXII, Paragrafo 22.4 del presente Prospetto Informativo.

X RISORSE FINANZIARIE

Nel presente Capitolo si analizza la situazione finanziaria del Gruppo Camfin al 30 giugno 2009 per il periodo di sei mesi chiuso a tale data, nonché per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007, 2006.

I dati e le informazioni contenuti nel presente capitolo sono stati estratti dai seguenti documenti:

(a) le relazioni finanziarie semestrali al 30 giugno 2009 e al 30 giugno 2008 dell'Emittente redatte in conformità ai principi contabili internazionali (IFRS), applicabili all'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34), assoggettate a revisione contabile limitata dalla Società di Revisione;

(b) i bilanci consolidati dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006 redatti in conformità ai principi contabili internazionali (IFRS) adottati dall'Unione Europea, e assoggettati a revisione contabile rispettivamente dalla Società di Revisione, per quanto riguarda l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008, e da PricewaterhouseCoopers S.p.A. per quanto riguarda gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007 e al 31 dicembre 2006.

I dati finanziari consolidati e i relativi commenti contenuti nel presente Capitolo devono essere letti congiuntamente alle informazioni contenute nei bilanci consolidati del Gruppo Camfin per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007, 2006 e nelle relazioni semestrali consolidate al 30 giugno 2009 e 2008, i quali, ove non riportati nel presente Prospetto Informativo, devono intendersi qui inclusi mediante riferimento ai sensi dell'art. 11, della Direttiva 2003/71/CE e dell'art. 28 del Regolamento 809/2004/CE. Tali documenti sono stati precedentemente pubblicati e depositati presso la Consob e sono a disposizione del pubblico sul sito internet dell'Emittente all'indirizzo www.gruppocamfin.it, nella sezione *Investor relations*, nonché presso la sede di Borsa Italiana.

Si include di seguito una tabella che agevola la lettura dell'informativa contabile sopramenzionata.

	Relazione sulla gestione consolidata	Schemi di Bilancio Consolidato	Nota Integrativa al Bilancio Consolidato	Schemi di Bilancio di Esercizio	Relazione della Società di Revisione sul Bilancio Consolidato	Relazione del Collegio Sindacale
Bilancio Consolidato anno 2008	Da pag. 11 a pag. 162	Da pag. 166 a pag. 172	Da pag. 174 a pag. 248	Da pag. 248 a pag. 254	Da pag. 246 a pag. 247	Da pag. 304 a pag. 313
Bilancio Consolidato anno 2007	Da pag. 11 a pag. 154	Da pag. 158 a pag. 164	Da pag. 166 a pag. 237	Da pag. 244 a pag. 248	Da pag. 241 a pag. 241	Da pag. 298 a pag. 305
Bilancio Consolidato anno 2006	Da pag. 11 a pag. 122	Da pag. 126 a pag. 184	Da pag. 132 a pag. 183	Da pag. 188 a pag. 192	Da pag. 185 a pag.185.	Da pag. 232 a pag. 237
Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2009	Da pag. 7 a pag. 43	Da pag. 46 a pag. 55	Da pag. 56 a pag. 95	n.d.	Pag. 96	n.d.

Si segnala che le informazioni finanziarie e patrimoniali presentate nel seguito sono predisposte secondo gli IFRS e sono presentate in forma riclassificata, così come nella relazione sulla gestione dei bilanci consolidati annuali e come presentate nei resoconti intermedi di gestione consolidati.

I dati finanziari di seguito riportati evidenziano alcune misure utilizzate dal *management* della Società per monitorare e valutare l'andamento operativo e finanziario della stessa e del Gruppo. Tali misure non sono identificate come misure contabili nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non devono essere considerate una misura alternativa per la valutazione dell'andamento economico del Gruppo e della relativa posizione patrimoniale e finanziaria. L'Emittente ritiene che le informazioni finanziarie di seguito riportate siano un importante parametro per la misurazione della performance del Gruppo, in quanto permettono di analizzare l'andamento economico, patrimoniale e finanziario dello stesso. Poiché la determinazione di queste misure non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, le modalità di calcolo applicate dalla Società potrebbero non essere omogenee con quelle adottate da altri e pertanto queste misure potrebbero non essere comparabili. Per le definizioni di tali misure (Fondi, Capitale Circolante e Posizione Finanziaria Netta) si veda Sezione I, Capitolo III, Paragrafo 3.1 del Prospetto Informativo.

L'Emittente ha ritenuto di non includere le informazioni finanziarie selezionate riferite ai dati del bilancio separato della Società, ritenendo che le stesse non forniscano elementi aggiuntivi significativi rispetto a quelli consolidati di Gruppo.

Le informazioni finanziarie selezionate di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai Capitoli III, IX e XX della Sezione I, del Prospetto Informativo.

Con riferimento a ciascun periodo presentato, i prospetti e le informazioni finanziarie riportate nel presente Capitolo ed i relativi commenti, sono finalizzati a fornire un quadro sintetico della situazione economica e patrimoniale del Gruppo, delle variazioni intercorse da un periodo di riferimento all'altro, nonché degli eventi significativi che hanno influenzato i rispettivi risultati.

10.1 ANALISI DELLE RISORSE FINANZIARIE DELL'EMITTENTE

Nella seguente tabella è riportata la composizione dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo Camfin per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006 e per il semestre chiuso al 30 giugno 2009.

valori in migliaia di euro	**30-giu-09**	**31-dic-08**	**31-dic-07**	**31-dic-06**
A. Cassa	37.597	15.955	6.670	580
B. Altre disponibilità liquide	-	138	200	-
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-	-
D. Liquidità (A+B+C)	**37.597**	**16.093**	**6.870**	**580**
E. Crediti finanziari correnti	**180**	**1.051**	**115**	**-**
F. Debiti bancari correnti	(491.922)	(489.354)	(249.914)	(132.381)
G. Parte corrente Indebit. Finanz. non corrente	-	-	-	-
H. Altri debiti finanziari correnti	(2.738)	(2.013)	(2.602)	(4.375)
I. Debiti finanziari correnti	**(494.660)**	**(491.367)**	**(252.516)**	**(136.756)**
J. Indebitamento Finanziario corrente netto (I+E+D)	**(456.883)**	**(474.223)**	**(245.531)**	**(136.176)**
K. Debiti bancari non correnti	(2.085)	(96.701)	(458.449)	(472.757)
L. Obbligazioni emesse	-	-	-	-
M. Altri debiti correnti	-	-	-	-
N. Indebitamento Finanziario non corrente (K+L+M)	**(2.085)**	**(96.701)**	**(458.449)**	**(472.757)**
O. Indebitamento Finanziario Netto (J+N)	**(458.968)**	**(570.924)**	**(703.980)**	**(608.933)**

L'ammontare di cassa disponibile al 30 giugno 2009 è esclusivamente dipendente dalla necessità di dover far fronte al pagamento di interessi passivi o a rimborsi di rate capitale nei giorni immediatamente seguenti. Nella voce altre disponibilità liquide sono riportati i *fair value* positivi alla data degli strumenti derivati in portafoglio, in particolare *interest rate swap* e opzioni *put & call* sul titolo Pirelli & C. Nel caso di *fair value* negativi, questi ultimi sono riportati nella voce altri debiti finanziari correnti.

La voce crediti finanziari correnti include la parte interessi del finanziamento soci erogato dal Gruppo Camfin alla collegata Energie Investimenti S.p.A. per Euro 95 migliaia ed Euro 91 migliaia rispettivamente al 31 dicembre 2007 e al 31 dicembre 2008, mentre per la restante parte è relativa a crediti verso l'Erario in fase di liquidazione alla data.

L'indebitamento finanziario netto, aumentato nel corso del 2007 a causa delle attività di investimento e alla mancata corresponsione di dividendi da parte della collegata Pirelli & C. si è ridotto nel 2008 grazie al "dividendo straordinario" distribuito dalla collegata Pirelli & C, la cui quota di pertinenza per il Gruppo Camfin è stata pari a Euro 211,1 milioni.

Al 31 dicembre 2008 si è proceduto, inoltre, a riclassificare a breve parte del debito finanziario, pari ad Euro 269 milioni, in realtà esigibile a medio e lungo termine; tale riclassifica, dovuta al superamento di alcuni parametri contrattuali, è stata predisposta al solo fine di rispettare il disposto dello IAS 1. Si segnala, in proposito, che i finanziamenti in essere, di seguito descritti, sono attualmente oggetto dell'Accordo di Standstill, in merito al quale si rinvia alla Sezione I, Capitolo XXII, Paragrafo 22.4.

La parte del debito a lungo termine verso le banche è stata riclassificata tra le passività correnti a causa del superamento di alcuni parametri contrattuali, previsti dai contratti di finanziamento in

essere; ciò senza considerare gli effetti degli accordi di esecuzione del Programma, che prevedono l'erogazione del Nuovo Finanziamento per un importo complessivo pari a 420 milioni di euro, sostitutivo di quelli in essere, a seguito dell'avvenuta esecuzione dell'Aumento di Capitale. Il Nuovo Finanziamento prevede (i) una Linea A, pari a Euro 170 milioni, della durata di 36 mesi e (ii) una Linea B pari a 250 milioni di euro della durata 72 mesi e con un rimborso in due annualità di pari importo allo scadere del 5° e 6° anno.

Per la descrizione delle principali caratteristiche del Nuovo Finanziamento si rinvia alla Sezione I, Capitolo XXII, Paragrafo 22.4.

Finanziamenti bancari

La tabella di seguito riportata illustra il dettaglio della voce in oggetto, descrivendo le principali caratteristiche dei finanziamenti a medio-lungo termine in essere alla Data del Prospetto Informativo e indicando, per ciascuno di essi, il relativo istituto di credito erogante.

Data di accensione	Banca	Importo erogato in Euro	Importo residuo in Euro	Data di scadenza	Note
16/06/2004	*Pool*: - Efibanca (capofila)33,33% - BMPS, 33,33% - BNL, 33,33%,	120.000.000	30.000.000	15/06/2009	Tale contratto di finanziamento prevede i seguenti *covenant* finanziari da rilevarsi al 30 giugno e 31 dicembre di ogni anno relativamente al bilancio consolidato dell'Emittente: - Indebitamento Finanziario Netto/Patrimonio Netto < 1; - Indebitamento Finanziario Netto / Immobilizzazioni finanziarie < 0,6. Sono, inoltre, previsti i seguenti *covenant* finanziari da calcolarsi sul bilancio separato dell'Emittente: - Proventi Finanziari / Oneri Finanziari > 1,5; - Indebitamento Finanziario Netto / *Financial Asset Value* < 0,60. Il contratto prevede, tra l'altro, l'impegno dell'Emittente a non la ridurre partecipazione detenuta dal Gruppo in Pirelli & C. al di sotto della soglia del 20%, senza il preventivo consenso della maggioranza delle banche del *pool*, clausole di *negative pledge*, *pari passu*, nonché di *cross default*. È previsto, infine, l'obbligo di rimborso anticipato in caso di cessione dell'intera partecipazione in Pirelli & C. Tasso di interesse: Euribor a 6 mesi con uno *spread* del 1,40%. Piano di ammortamento: in n. 4 rate semestrali a partire dal 15 dicembre 2007.
13/03/2006	Banca Popolare di Novara	5.000.000	5.000.000	07/12/2009	Il contratto prevede che il mancato e puntuale adempimento di obbligazioni di natura pecuniaria relative ad altre obbligazioni in corso con la banca finanziatrice costituirà causa di decadenza di beneficio del termine e risoluzione del contratto. Tasso di interesse: Euribor di periodo a scelta dell'Emittente maggiorato dello *spread* dello 0,35%.

Data di accensione	Banca	Importo erogato in Euro	Importo residuo in Euro	Data di scadenza	Note
29/12/2003	Banca Nazionale del Lavoro	50.000.000	10.000.000	29/12/2009	Tale contratto di finanziamento prevede il seguente *covenant* finanziario da rilevarsi al 30 giugno e 31 dicembre di ogni anno relativamente al bilancio consolidato dell'Emittente: - Indebitamento Finanziario Netto/Patrimonio Netto ≤ 1. Il finanziamento è inoltre assistito da lettera di impegno da parte dell'Emittente a detenere, per tutta la durata del finanziamento, una partecipazione in Pirelli & C. non inferiore al 20,6%. Tasso di interesse: Euribor a 6 mesi maggiorato alla Data del Prospetto Informativo dello *spread* dell'1,35%. Piano di ammortamento: in n. 10 rate semestrali aventi scadenza il 29 giugno e il 29 dicembre di ciascun anno.
30/07/2009	Intesa Sanpaolo	18.000.000	18.000.000	31/12/2009	Tale contratto prevede, tra l'altro, obblighi di comunicare alla banca finanziatrice eventi che possano dar luogo alla riduzione della partecipazione di GPI in Camfin, clausole di *pari passu*, nonchè di *cross default*, purchè di importi superiori a Euro 3,5 milioni. Tasso di interesse: Euribor di periodo a scelta dell'Emittente maggiorato dello *spread* dell'1,50%.
20/06/2007	Unicredit Corporate Banking	100.000.000	50.000.000	20/06/2010	Tale contratto di finanziamento prevede il seguente *covenant* finanziario da rilevarsi al 30 giugno e 31 dicembre di ogni anno relativamente al bilancio consolidato dell'Emittente: - Posizione Finanziaria Netta /Patrimonio Netto ≤ 1,1. Il contratto prevede, tra l'altro, l'obbligo dell'Emittente: - a mantenere in deposito su apposito dossier titoli presso la banca finanziatrice azioni Pirelli & C. per un controvalore pari al 150% dell'ammontare del finanziamento; - a rimanere il principale azionista di Pirelli & C.; - a mantenere la partecipazione in Pirelli & C. non inferiore al 20%. Tasso di interesse: Euribor a 1, 2 o 3 mesi a scelta dell'Emittente maggiorato dello *spread* dello 0,75%. Piano di ammortamento: in n. 6 rate semestrali costanti a partire da dicembre 2007.
19/07/2007	Credito Artigiano	10.000.000	4.344.573	31/10/2010	Tasso di interesse: Euribor 1 mese maggiorato dello *spread* dello 0,73%. Piano di ammortamento: in n. 36 rate mensili a partire dal 31 agosto 2007.

Data di accensione	Banca	Importo erogato in Euro	Importo residuo in Euro	Data di scadenza	Note
09/11/2005	Banca Popolare di Verona	100.000.000	100.000.000	09/11/2010	Tale contratto di finanziamento prevede il seguente *covenant* finanziario da rilevarsi al 30 giugno e 31 dicembre di ogni anno relativamente al bilancio consolidato dell'Emittente: - Posizione Finanziaria Netta / Patrimonio Netto ≤ 1. Il contratto prevede, tra l'altro, l'obbligo dell'Emittente a mantenere in deposito su apposito dossier titoli presso la banca finanziatrice azioni Pirelli & C per un controvalore almeno pari al 140% dell'ammontare del finanziamento. Inoltre il mancato e puntuale adempimento di obbligazioni di natura pecuniaria relative ad altre obbligazioni in corso con la banca finanziatrice costituirà causa di decadenza di beneficio del termine e risoluzione del contratto. Tasso di interesse: Euribor a 3 o 6 mesi a scelta dell'Emittente maggiorato dello *spread* dello 0,75%.
20/12/2005	Banca Popolare di Novara	10.000.000	10.000.000	20/12/2010	Tale contratto di finanziamento prevede il seguente *covenant* finanziario da rilevarsi al 30 giugno e 31 dicembre di ogni anno relativamente al bilancio consolidato dell'Emittente: - Posizione Finanziaria Netta / Patrimonio Netto ≤ 1. Il contratto prevede, tra l'altro, l'obbligo dell'Emittente a mantenere in deposito su apposito dossier titoli presso la banca finanziatrice azioni Pirelli & C per un controvalore almeno pari al 140% dell'ammontare del finanziamento, sui quali l'Emittente non costituirà vincoli a favore di terzi senza il preventivo consenso della banca. Inoltre il mancato e puntuale adempimento di obbligazioni di natura pecuniaria relative ad altre obbligazioni in corso con la banca finanziatrice costituirà causa di decadenza di beneficio del termine e risoluzione del contratto. Tasso di interesse: Euribor a 3 o 6 mesi a scelta dell'Emittente maggiorato dello *spread* dello 0,75%.
13/11/2007	Banca Popolare dell'Emilia Romagna	10.000.000	6.853.586	31/12/2010	Il contratto prevede, tra l'altro, l'obbligo dell'Emittente a mantenere in deposito su apposito dossier titoli presso la banca finanziatrice azioni Pirelli & C. per un controvalore pari almeno al 120% dell'ammontare del finanziamento. Il contratto prevede la facoltà della banca finanziatrice di risolvere il contratto in caso (i) di mancato adempimento dell'Emittente alle proprie obbligazioni di pagamento derivanti da contratti di finanziamento con terzi di cui sia parte tanto in qualità di mutuatario che in qualità di garante e (ii) di variazione parziale o totale della compagine sociale salvo preventivo consenso della banca finanziatrice. Tasso di interesse: Euribor a 6 mesi maggiorato dello *spread* dell'1,00%. Piano di ammortamento: in n. 6 rate semestrali a partire dal 30 giugno 2008.
26/02/2008	Credito Bergamasco	30.000.000	30.000.000	31/03/2011	Il contratto prevede, tra l'altro, l'obbligo dell'Emittente a mantenere in deposito su apposito dossier titoli presso la banca finanziatrice azioni Pirelli & C. per un controvalore pari almeno al 140% dell'ammontare del finanziamento. Tasso di interesse: Euribor a 3 mesi maggiorato dello *spread* dello 0,90%.

Data di accensione	Banca	Importo erogato in Euro	Importo residuo in Euro	Data di scadenza	Note
22/05/2008	Banca Monte Paschi di Siena	50.000.000	50.000.000	21/05/2011	Tale contratto di finanziamento prevede i seguenti *covenant* finanziari da rilevarsi al 31 dicembre di ogni anno relativamente al bilancio civilistico dell'Emittente: - Posizione Finanziaria Netta / Patrimonio Netto ≤ 1,5; - Posizione Finanziaria Netta / immobilizzazioni finanziarie ≤ 0,65. Il contratto prevede, tra l'altro, l'obbligo dell'Emittente a mantenere in deposito su apposito dossier titoli presso la banca finanziatrice azioni Pirelli & C per un controvalore pari almeno al 120% dell'ammontare del finanziamento. Il contratto prevede, inoltre, la facoltà per la banca finanziatrice di risolvere il contratto qualora la partecipazione di GPI in Camfin si riduca al di sotto del 50,01% del capitale sociale dell'Emittente, clausole di *cross default* per importi superiori a Euro 5 milioni, nonché *pari passu* per importi di valore nominale uguali o superiori ad Euro 80 milioni. Infine, salvo preventivo consenso della banca finanziatrice l'Emittente si asterrà dal ridurre al di sotto del 20% la propria partecipazione nel capitale sociale di Pirelli & C. Tasso di interesse: Euribor a 6 mesi maggiorato dello *spread* dello 0,90%. Piano di ammortamento: in n. 3 rate semestrali con prima rata a partire dal 21 maggio 2010.
19/12/2006	Unicredit Corporate Banking	100.000.000	100.000.000	31/12/2011	Tale contratto di finanziamento prevede i seguenti *covenant* finanziari da rilevarsi al 30 giugno e 31 dicembre di ogni anno relativamente al bilancio consolidato dell'Emittente: - *Listed Share Value* (*) / Posizione Finanziaria Netta ≥ 1,2; - Posizione Finanziaria Netta / Patrimonio Netto ≤ 1,30. Il contratto prevede, inoltre, clausole di *negative pledge* e *cross default*. Tasso di interesse: Euribor a 3 o 6 mesi a scelta dell'Emittente maggiorato dello *spread* dello 0,75%. Piano di Ammortamento: a partire dal 30 giugno 2009 con ammortamento del 50% in cinque rate semestrali a capitale costante e una rata finale per il rimanente 50%. (*) *Listed Share Value* indica la media dei prezzi di borsa del titolo Pirelli & C. rilevata nei 20 giorni lavorativi antecedenti rispetto alla data di rilevazione.

Data di accensione	Banca	Importo erogato in Euro	Importo residuo in Euro	Data di scadenza	Note
07/08/2007	Banca Popolare di Milano	30.000.000	24.000.000	30/05/2012	Tale contratto di finanziamento prevede i seguenti *covenant* finanziari da rilevarsi al 30 giugno e 31 dicembre di ogni anno relativamente al bilancio consolidato dell'Emittente: - Posizione Finanziaria Netta / Patrimonio Netto ≤ 1,35 consolidato Il contratto prevede, inoltre, la facoltà per la banca finanziatrice di risolvere il contratto qualora la partecipazione di GPI in Camfin si riduca al di sotto del 50,01% del capitale sociale dell'Emittente. Tasso di interesse: Euribor a 3 mesi maggiorato alla Data del Prospetto Informativo dello *spread* dello 0,95%. Piano di ammortamento: in n. 5 rate di euro 6 milioni a partire dal mese di maggio 2008.
16/11/2007	Banca Monte dei Paschi di Siena	30.000.000	30.000.000	16/11/2012	Tale contratto di finanziamento prevede i seguenti *covenant* finanziari da rilevarsi al 30 giugno e 31 dicembre di ogni anno relativamente al bilancio civilistico dell'Emittente: - Posizione Finanziaria Netta / Patrimonio Netto ≤ 1,5; - Posizione Finanziaria Netta / Immobilizzazioni finanziarie ≤ 0,7. Il contratto prevede, tra l'altro, l'obbligo dell'Emittente a mantenere in deposito su apposito dossier titoli presso la banca finanziatrice azioni Pirelli & C. per un controvalore pari almeno al 120% dell'ammontare del finanziamento. Il contratto prevede, inoltre, la facoltà per la banca finanziatrice di risolvere il contratto qualora la partecipazione di GPI in Camfin si riduca al di sotto del 50,01% del capitale sociale dell'Emittente, nonché clausole di *cross default*. Tasso di interesse: Euribor a 1, 3 o 6 mesi maggiorato dello *spread* dell'1,10%. Piano di ammortamento: in n. 8 rate semestrali avente scadenza fine giugno e fine dicembre con prima rata a partire dal 30 giugno 2009.

Alla Data del Prospetto Informativo i contratti di finanziamento sinteticamente descritti nella tabella sopra riportata prevedono un controvalore complessivo degli importi in linea capitale in scadenza pari ad Euro 468.198.160. Inoltre, i contratti di finanziamento in questione prevedono che, in caso di mancato rispetto delle predette clausole o al verificarsi di ulteriori eventi richiamati nelle relative previsioni contrattuali, le banche finanziatrici abbiano la facoltà di attivare i rimedi contrattuali previsti, tra i quali il recesso dal contratto, la risoluzione dello stesso e la decadenza dal beneficio del termine qualora la Società non vi abbia posto rimedio con le modalità e i termini previsti dai contratti stessi.

La seguente tabella illustra le linee di credito a breve termine con scadenza "a revoca" in essere alla Data del Prospetto Informativo:

Banca	*Importo Originario*	*Utilizzo/importo residuo*	*Tasso di interesse*	*Spread*
Banca Popolare di Milano	8.300.000	8.300.000	Euribor di periodo a scelta dell'Emittente	Negoziato al momento dell' utilizzo
Credito Artigiano	8.000.000	8.000.000	Euribor di periodo a scelta dell'Emittente	Negoziato al momento dell' utilizzo
Unicredit Corporate Banking	2.500.000	2.500.000	Euribor di periodo a scelta dell'Emittente	Negoziato al momento dell' utilizzo
Banca Popolare di Verona	2.000.000	2.000.000	Euribor di periodo a scelta dell'Emittente	Negoziato al momento dell' utilizzo
Banca Monte dei Paschi di Siena	1.000.000	1.000.000	Euribor di periodo a scelta dell'Emittente	Negoziato al momento dell' utilizzo
Totale	21.800.000	21.800.000		

Come già indicato, i finanziamenti e le linee di credito sopra descritti e in essere alla Data del Prospetto Informativo, sono attualmente oggetto dell'Accordo di Standstill in merito al quale si rinvia alla Sezione I, Capitolo XXII, Paragrafo 22.4.

In data 6 marzo 2009 i crediti verso l'Erario della dichiarazione IRPEG anno 2003 e anno 2002 oltre interessi, sono stati ceduti ad Unicredit Factoring S.p.A. con la formula pro solvendo per complessivi Euro 9.013 migliaia. Il contratto ha durata di un anno con facoltà di rinnovo da parte di Unicredit Factoring S.p.A.

10.2 ANALISI DEI FLUSSI DI CASSA DELL'EMITTENTE

Si riporta di seguito l'analisi dei principali flussi di cassa per i periodi chiusi al 30 giugno 2009 e al 30 giugno 2008.

		Semestre chiuso al 30 giugno	
	valori in migliaia di euro	**2009**	**2008**
A	Flusso netto generato / (assorbito) da attività operative	(5.103)	(5.327)
B	Flusso netto generato / (assorbito) da attività d'investimento	118.619	223.566
C	Flusso netto generato / (assorbito) da attività di finanziamento	(91.874)	(171.743)
D	Flusso monetario da attività destinate ad essere cedute	-	(84)
E	Flusso di cassa complessivo generato/(assorbito) nel periodo (A+B+C+D)	21.642	46.412
F	Disponibilità liquide all'inizio del periodo	15.955	6.670
G	**Disponibilità liquide alla fine del periodo (E+F)**	**37.597**	**53.082**

Flusso netto generato / (assorbito) da attività operative

I flussi netti consolidati delle attività operative, negativi per circa Euro 5,1 milioni, sono sostanzialmente allineati tra il primo semestre 2009 e il primo semestre 2008 e sono riferibili ai costi di struttura sostenuti nel periodo.

Flusso netto generato / (assorbito) da attività di investimento

I principali flussi generati dalle attività di investimento nel primo semestre 2008 sono rappresentati dall'incasso dei dividendi Pirelli & C. Euro 21,9 milioni come dividendo ordinario e Euro 211,1 milioni come "dividendo straordinario".

Nel primo semestre 2009 Euro 119,2 milioni sono relativi all'incasso derivante dalla cessione della partecipazione nella collegata Energie Investimenti S.p.A.

I disinvestimenti di immobilizzazioni materiali per Euro 0,26 milioni sono l'incasso per la cessione al Gruppo ENI, nel mese di aprile, del terreno di Sesto S. Giovanni.

Per quanto riguarda i flussi in uscita l'esborso per Euro 60 migliaia per acquisizioni di attività finanziarie destinate alla vendita è relativo alla sottoscrizione delle quote da parte del fondo Ambienta I, mentre il dato pari ad Euro 987 migliaia nella riga cessione di attività a *fair value* è legato alla chiusura di uno strumento derivato di tipo "*collar*" a copertura di un finanziamento che alla data di chiusura aveva un *fair value* negativo.

Nella riga dividendi ricevuti sono indicati Euro 180 migliaia incassati dal fondo EuroQube.

Flusso netto generato / (assorbito) da attività di finanziamento

In questa sezione sono indicati i proventi finanziari incassati e gli oneri finanziari pagati nel periodo. Si rileva come tra il primo semestre 2008 e il primo semestre 2009 gli oneri finanziari siano diminuiti di circa Euro 7,0 milioni. Nel primo semestre 2008 sono stati rimborsati finanziamenti per Euro 102,9 milioni mentre nel primo semestre 2009 sono stati rimborsati finanziamenti per Euro 92,1 milioni a fronte di nuove accensioni per Euro 12,0 milioni.

Nel primo semestre 2009 non sono stati erogati dividendi mentre nel 2008 erano state distribuite riserve di capitale per Euro 51.477 migliaia.

Si riporta di seguito l'analisi dei principali flussi di cassa per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006.

		Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	valori in migliaia di euro	**2008**	**2007**	**2006**
A	Flusso netto generato / (assorbito) da attività operative	(9.047)	(8.964)	(5.893)
B	Flusso netto generato / (assorbito) da attività d'investimento	186.117	(30.057)	(48.519)
C	Flusso netto generato / (assorbito) da attività di finanziamento	(208.096)	45.111	52.525
D	Flusso monetario da attività destinate ad essere cedute	40.311	-	-
E	Flusso di cassa complessivo generato / (assorbito) nell'esercizio (A+B+C+D)	9.285	6.090	(1.887)
F	Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	6.670	580	2.467
G	**Disponibilità liquide ed equivalenti a fine esercizio (E+F)**	**15.955**	**6.670**	**580**

Flusso netto generato /(assorbito) da attività operative

I flussi netti consolidati delle attività operative di circa Euro 9,0 milioni sono sostanzialmente allineati tra il 2007 e il 2008: la differenza in aumento tra il 2006 e il 2007 è dovuta al deconsolidamento di Cam Gas.

Flusso netto generato / (assorbito) da attività di investimento

I principali flussi generati dalle attività di investimento del 2006 sono l'incasso dei dividendi Pirelli & C. per Euro 27,8 milioni e l'incasso dei dividendi Cam Petroli per Euro 1,0 milioni.

Nel luglio 2006 sono stati investiti Euro 75,9 milioni per l'acquisto della partecipazione (pari al 60%) in Energie Investimenti S.p.A.

Nel 2007 sono stati incassati Euro 54,2 milioni, di cui Euro 14 milioni dalla cessione della partecipazione in Cam Petroli ed Euro 40,2 milioni dalla cessione della quota del 20% in Energie Investimenti S.p.A. Sempre nel 2007 sono state acquistate azioni Pirelli & C. per Euro 38,7 milioni e sono state ricapitalizzate Energie Investimenti S.p.A. per Euro 40,0 milioni e Pirelli & C. Ambiente per Euro 3,4 milioni.

Sono stati ricevuti dividendi per Euro 0,6 milioni da Cam Petroli.

I flussi assorbiti da attività di investimento nel 2008 sono stati caratterizzati dall'acquisto del 50% delle quote del fondo Vivaldi per Euro 9,0 milioni e per Euro 10,0 milioni circa dalla ricapitalizzazione di P&C Ambiente e P&C Eco Technology.

La chiusura delle put & call su titoli Pirelli ha comportato un esborso di Euro 24,8 milioni a causa dell'andamento particolarmente negativo dei mercati finanziari.

Nel 2008 sono poi stati incassati Euro 233,2 milioni da Pirelli & C., di cui Euro 21,9 milioni come dividendo ordinario ed Euro 211,1 milioni come "dividendo straordinario".

Flusso netto generato / (assorbito) da attività di finanziamento

I dividendi erogati sono stati pari a Euro 10,8 milioni nel 2006, Euro 11,0 milioni nel 2007 ed Euro 51,5 milioni nel 2008 (riserva sovrapprezzo azioni).

Per quanto riguarda gli oneri finanziari (al netto dei proventi) i flussi in uscita sono stati Euro 24,2 milioni nel 2006, Euro 33,2 milioni nel 2007 ed Euro 33,4 milioni nel 2008.

La variazione dell'indebitamento nei confronti del sistema bancario, intesa come risultante della somma di accensioni e rimborsi, è stata in aumento per Euro 66,7 milioni nel 2006, Euro 101,1 milioni nel 2007 e in diminuzione per Euro 122,3 milioni nel 2008.

Flusso netto generato /(assorbito) da attività destinate ad essere cedute

In questa sezione sono stati indicati i 40,3 milioni di Euro incassati con la cessione del complesso immobiliare di Rho-Pero.

10.3 FABBISOGNO FINANZIARIO E STRUTTURA DI FINANZIAMENTO

Si ritiene che i fabbisogni finanziari del Gruppo nel medio periodo, alla luce delle iniziative intraprese nell'ambito del Programma, possano essere coperti sia dalle risorse rivenienti dalla sottoscrizione dell'Aumento di Capitale e dell'Aumento di Capitale Warrant, sia dall'erogazione del Nuovo Finanziamento per un importo complessivo di Euro 420 milioni, destinato al rifinanziamento e al riscadenziamento dell'indebitamento esistente, secondo quanto previsto negli accordi raggiunti con le Banche Finanziatrici.

Si segnala che, al fine di supportare l'attuazione del Programma le Banche Finanziatrici hanno, a far data dal 31 maggio 2009, mantenuto e confermato le linee a revoca esistenti e si sono impegnate a non esigere il pagamento degli importi dovuti in linea capitale in relazione ai finanziamenti a medio-lungo termine in essere alla Data del Prospetto Informativo, descritti nella Sezione I, Capitolo X, Paragrafo 10.1, successivamente formalizzando con l'Emittente l'Accordo di Standstill.

Per ulteriori informazioni in merito al Nuovo Finanziamento e all'Accordo di Standstill si rinvia alla Sezione I, Capitolo XXII, Paragrafo 22.4.

10.4 ALTRE INFORMAZIONI: POLITICHE DI COPERTURA

Il Gruppo è esposto al rischio di oscillazione del tasso di interesse in quanto il profilo del proprio indebitamento finanziario è caratterizzato esclusivamente da operazioni a tasso variabile.

L'Emittente ha da tempo adottato una strategia di copertura del rischio derivante dall'oscillazione dei tassi di interesse nel rispetto della quale ha stipulato una serie di contratti finanziari derivati. Tali coperture, con riferimento ai dati relativi al 31 dicembre 2008 e al 30 giugno 2009, risultavano pari, rispettivamente, a circa il 31% e il 25% dell'indebitamento.

Con riferimento al trattamento contabile dei predetti contratti si rinvia alla Sezione I, Capitolo X, Paragrafo 10.6.

Alla Data del Prospetto Informativo risultano in essere i seguenti contratti derivati di copertura:

controparte	*nozionale*	*tipo*	*data partenza*	*data scadenza*	*livello copertura*
BNL	5.000.000	Interest Rate Swap	29/12/2003	29/12/2009	3,51%
HVB Milano	20.000.000	Interest Rate Collar	09/06/2006	09/11/2010	*cap* 4% / *floor* 2,90%
HVB Milano	30.000.000	Basis Swap	30/06/2008	30/06/2010	L'Emittente paga (Euribor 6 m – 0,14%); l'Emittente incassa Euribor 1 m
Banca Popolare dell'Emilia Romagna	5.212.274	Cap	30/06/2008	31/12/2010	5,50%
Banca Akros	27.000.000	Interest Rate Swap	30/06/2008	30/12/2011	3,91%
Banca Monte dei Paschi di Siena	13.125.000	Interest Rate Swap	16/11/2007	16/11/2012	4,45%
Banca Monte dei Paschi di Siena	50.000.000	Interest Rate Swap	21/05/2009	20/05/2011	2,20%

Con riferimento al Nuovo Finanziamento, anch'esso a tasso variabile, si segnala che, contestualmente alla sottoscrizione del relativo contratto, la Società si è impegnata nei confronti delle Banche Finanziatrici ad adottare una politica di *hedging*, che prevede l'impegno dell'Emittente alla sottoscrizione con alcune Banche Finanziatrici di strumenti derivati di copertura del rischio di tasso di interesse, che consentano una copertura su almeno il 70% dell'importo del Nuovo Finanziamento (Cfr. Sezione I, Capitolo XXII, Paragrafo 22.4).

10.5 LIMITAZIONI ALL'USO DELLE RISORSE FINANZIARIE

Fatta eccezione per quanto indicato alla Sezione I, Capitolo X, Paragrafo 10.1, non vi sono limitazioni all'uso delle risorse finanziarie in essere al 30 giugno 2009 che abbiano avuto, o potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull'attività dell'Emittente.

Per quanto riguarda le limitazioni all'uso delle risorse derivanti dal Nuovo Finanziamento si rinvia alla Sezione I, Capitolo XXI, Paragrafo 22.4.

10.6 POLITICA DI GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI

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

Gestione dei rischi finanziari

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

Di seguito vengono trattati i rischi relativi all'Emittente e alle società controllate.

Rischio di mercato

Rischio cambio

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

Rischio prezzo

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

Si riporta di seguito un'analisi di sensitività nella quale sono rappresentati gli effetti derivanti da un incremento/decremento nel *fair value* del portafoglio delle attività disponibili per la vendita dell'1% rispetto al *fair value* presentato in bilancio in una situazione di costanza di tutte le altre variabili. Per le opzioni sul titolo Pirelli & C. S.p.A. la *sensitivity* è calcolata rispetto ad una variazione in incremento o decremento del 1% del titolo sottostante rispetto alle quotazioni del 31 dicembre 2008 e 2007.

	Impatto sul ris. Netto		Impatto sul PN	
	2008	2007	2008	2007
valori in migliaia di euro	+/-	+/-	+/-	+/-
Attività/Passività finanziaria				
Fondo Mid Capital Mezzanine	-	-	15,0	15,0
Value Secondary Investments Sicar	-	-	11,0	7,5
Fondo Ambienta I	-	-	3,0	-
EuroQube S.A.	-	-	5,0	5,0
Serendipity S.r.l.	-	-	10,0	10,0
Camelot S.r.l.	-	-	20,0	-
Opzioni Put e Call Pirelli & C. Spa (*)	168,0	255,0	168,0	255,0
Totale	**168,0**	**255,0**	**232,0**	**292,5**

(*) struttura di opzioni *put e call* chiusa nel mese di giugno 2009 (cfr. Sezione I, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5)

Rischio credito

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

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

Per quanto riguarda le controparti il Gruppo ricorre solo a interlocutori di elevato standing creditizio per la gestione di risorse temporaneamente in eccesso. Nella tabella sotto allegata sono elencati i saldi delle disponibilità liquide e delle altre attività finanziarie ripartiti per *rating* (fonte Standard & Poor se non diversamente indicato):

Disponibilità liquide:

valori in migliaia di euro	31/12/2008	31/12/2007
AA-/positive/A-1+	-	260
AA-/stable/A-1+	2	25
AA-/stable/A-	12	-
A+/Stable/A-1	-	2.204
A/Positive/A-1	8	18
A+/Negative/A-1	693	-
A/Negative/-1	6.173	29
A-/Stable/A-2	4.589	4.037
BAA1 (Moody's)	-	8
A-Stable/F2 /(*Fitch*)	4.421	-
A1/Stable/P-1 (*Moody's*)	9	-
Non rated	48	89
Totale disponibilità liquide	**15.955**	**6.670**

Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico:

valori in migliaia di euro	31/12/2008	31/12/2007
AA-/Positive/A-1+	-	564
AA-/Stable/A-1+	10	733
A/Negative/-1	-	146
A/Positive/A-1	11	81
A+/Stable/A-1	-	365
A+/Stable/A-2	117	51
Totale Attività finanziarie a *fair value* rilevato a CE	**138**	**1.940**

Le controparti relative ad "Attività finanziarie disponibili per la vendita" non dispongono di un rating finanziario pubblicato. Si ritiene tuttavia che il rischio di credito sia contenuto, considerata sia l'entità dell'esposizione totale che la frammentazione del saldo.

I crediti finanziari sono relativi a conti correnti verso altre società del Gruppo e a finanziamenti concessi a società collegate, mentre gli altri crediti fanno riferimento a crediti vantati verso l'Erario e chiesti a rimborso per i quali non si rilevano problemi di esigibilità.

Le perdite di valore dei crediti commerciali sono calcolate sulla base del rischio di inadempienza della controparte, determinato considerando le informazioni disponibili sulla solvibilità della controparte e i dati storici. Le singole posizioni sono oggetto di valutazione individuale e, in presenza di indicatori oggettivi di perdita di valore, sono svalutate. Il valore contabile dei crediti è ridotto indirettamente mediante iscrizione di un fondo. L'ammontare della svalutazione tiene conto di una stima dei flussi futuri recuperabili e della relativa data di incasso, degli oneri e spese di recupero e dell'eventuale *fair value* delle garanzie.

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

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità rappresenta il rischio che le risorse finanziarie disponibili non siano sufficienti per far fronte alle obbligazioni finanziarie e commerciali nei termini e nelle scadenze prestabiliti. Una gestione prudente del rischio di liquidità originato dalla normale operatività del Gruppo implica il mantenimento di un adeguato livello di disponibilità liquide e di titoli a breve termine, la disponibilità di fondi ottenibili mediante un adeguato ammontare di linee di credito *committed* e la capacità di chiudere posizioni aperte sul mercato. L'ammontare complessivo delle linee di credito *committed* e *non committed* non utilizzate e della liquidità al 31 dicembre 2008 è pari a Euro 29.455 migliaia (Euro 56.670 migliaia nel 2007).

La Tesoreria di Gruppo monitora le previsioni sugli utilizzi delle riserve di liquidità del Gruppo sulla base dei flussi di cassa previsti.

Si segnala che sono stati riclassificati tra i debiti finanziari a breve, i debiti a medio lungo termine sui quali i "covenant" non erano rispettati al 31 dicembre 2008, in applicazione delle disposizioni previste dallo IAS 1.

L'attuale difficile contesto in cui si colloca il Gruppo richiede particolare attenzione alla gestione del rischio liquidità e in tal senso particolare attenzione è posta alle azioni tese a rafforzare il profilo patrimoniale e finanziario attraverso la riduzione del debito. Il Gruppo prevede di far fronte ai fabbisogni derivanti dai debiti finanziari in scadenza attraverso la cessione di *asset* ritenuti non strategici e il rifinanziamento e riscadenziamento del debito residuo su un più lungo arco temporale.

La seguente tabella include un'analisi delle passività ordinate per scadenza contrattuale delle obbligazioni. I saldi presentati nelle tabelle sono quelli contrattuali non attualizzati.

valori in migliaia di euro	Meno di 1 anno	Da 1 a 2 anni	Da 2 a 5 anni	Oltre 5 anni
Al 31 dicembre 2008				
Debiti verso Banche e altri finanziatori	208.485	220.763	188.937	-
Passività finanziarie a *fair value*	135	1.435	421	-
Debiti commerciali e altri debiti	9.479	-	-	-
Totale	**218.099**	**222.198**	**189.358**	**-**
Al 31 dicembre 2007				
Debiti verso Banche e altri finanziatori	275.587	149.794	350.007	-
Passività finanziarie a *fair value*	2.602	-	-	-
Debiti commerciali e altri debiti	5.741	-	-	-
Totale	**283.930**	**149.794**	**350.007**	**-**

La seguente tabella include un'analisi per scadenza dei derivati. Le varie fasce di scadenza sono determinate sulla base del periodo intercorrente tra la data di riferimento del bilancio e la scadenza contrattuale delle obbligazioni. I saldi presentati nelle tabelle sono quelli contrattuali non attualizzati. I saldi scadenti entro i 12 mesi approssimano il valore di libro delle relative passività, poiché l'impatto dell'attualizzazione non è apprezzabile.

valori in migliaia di euro	Meno di 1 anno	Da 1 a 2 anni	Da 2 a 5 anni	Oltre 5 anni
Al 31 dicembre 2008				
Derivati su tassi d'interesse	**402**	**1.377**	**689**	**-**
- entrate	(2.784)	(1.599)	(1.309)	-
- uscite	3.186	2.976	1.998	-
Derivati sul prezzo di azioni	**(116)**	**-**	**-**	**-**
- entrate	(1.564)	-	-	-
- uscite	1.448	-	-	-
Al 31 dicembre 2007				
Derivati su tassi d'interesse	**(1.237)**	**217**	**407**	**-**
- entrate	(8.087)	(4.159)	(4.849)	-
- uscite	6.850	4.376	5.256	-
Derivati sul prezzo di azioni	**2.602**	**-**	**-**	**-**
- entrate	(658)	-	-	-
- uscite	3.260	-	-	-

Rischio tasso di interesse

Il rischio di tasso di interesse a cui è esposto il Gruppo è originato prevalentemente dai debiti finanziari, la cui remunerazione prevista è esclusivamente a tasso variabile.

La variazione dei tassi di interesse di mercato può avere un impatto negativo o positivo sul risultato economico del Gruppo, influenzando indirettamente i costi e i rendimenti delle operazioni di finanziamento. Per mitigare tale rischio il Gruppo fa ricorso a contratti derivati del tipo *Interest Rate Swap* (*IRS*), che trasformano il tasso variabile in tasso fisso, a condizioni più vantaggiose rispetto a quelle ottenibili nel caso in cui il Gruppo avesse direttamente negoziato con le banche debiti a tasso fisso.

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

La designazione di tali derivati, come strumenti di copertura ai fini dello IAS 39, viene decisa caso per caso. Alla data del 31 dicembre 2008, il Gruppo non aveva designato alcun derivato come strumento di copertura. Conseguentemente, tutti i derivati in essere a fine anno sono classificati tra le attività o le passività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico.

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

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

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

valori in migliaia di euro **Al 31 dicembre 2008** *Attività /passività*	**Att fin a *fair value* CE**	**Crediti e Fin. Attivi**	**Att. Fin. Disp. per la vendita**	**Pass. Fin. a *fair value* Ce**	**Passività Finanziarie**
Attività finanziarie	138	-	6.081	-	-
Fin. Attivi	-	12.651	-	-	-
Crediti Commerciali	-	191	-	-	-
Altri crediti	-	12.605	-	-	-
Disponibilità liquide	-	15.955	-	-	-
Totale	**138**	**41.402**	**6.081**	**-**	**-**
Al 31 dicembre 2008					
Passività finanziarie a *fair value* a CE	-	-	2.013	-	-
Debito verso banche e altri finanziatori	-	-	-	-	586.055
Debiti commerciali	-	-	-	-	5.461
Altri debiti	-	-	-	-	2.355
Totale	**-**	**-**	**2.013**	**-**	**593.871**

valori in migliaia di euro **Al 31 dicembre 2007** *Attività /passività*	**Att fin a *fair value* CE**	**Crediti e Fin. Attivi**	**Att. Fin disp per la vendita**	**Pass. Fin. a *fair value* Ce**	**Passività Finanziarie**
Attività finanziarie	1.940	-	3.761	-	-
Fin. Attivi	-	11.715	-	-	-
Crediti Commerciali	-	1.002	-	-	-
Altri crediti	-	12.676	-	-	-
Disponibilità liquide	-	6.670	-	-	-
Totale	**1.940**	**32.063**	**3.761**	**-**	**-**
Al 31 dicembre 2007					
Passività finanziarie a *fair value* a CE	-	-	-	2.602	-
Debito verso banche e altri finanziatori	-	-	-	-	708.363
Debiti commerciali	-	-	-	-	1.813
Altri debiti	-	-	-	-	3.028
Totale	**-**	**-**	**-**	**2.602**	**713.204**

Gestione del rischio di capitale

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

Al fine di mantenere o modificare la struttura del capitale, il Gruppo potrebbe modificare nel tempo l'ammontare dei dividendi da corrispondere agli azionisti, restituire capitale in altre forme agli azionisti, emettere nuove azioni o vendere le proprie attività al fine di ridurre il proprio indebitamento.

Analogamente a quanto avviene in altri business, il Gruppo monitora il capitale sulla base del rapporto tra posizione finanziaria netta e capitale (c.d. *gearing ratio*).

Ai fini della determinazione della posizione finanziaria netta, si fa riferimento alla Sezione I, Capitolo 9, Paragrafo 9.2.2. Il capitale investito netto è definito come la sommatoria del patrimonio netto, così come definito nel bilancio del Gruppo, e della posizione finanziaria netta.

I *gearing ratio* al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2007 sono presentati di seguito nelle loro componenti:

valori in migliaia di euro	**31/12/2008**	**31/12/2007**
Posizione finanziaria netta	559.324	690.640
Patrimonio netto	201.121	515.909
Totale capitale investito	760.445	1.206.549
Gearing ratio	73,55%	57,24%

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

XI RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE

11.1 RICERCA E SVILUPPO

Alla Data del Prospetto Informativo, in considerazione dell'attività svolta, il Gruppo non svolge attività di ricerca e sviluppo.

11.2 BREVETTI E LICENZE

Alla Data del Prospetto Informativo l'Emittente non è titolare di brevetti, licenze o marchi che siano significativi per l'attività svolta.

XII INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE

12.1 LE TENDENZE PIÙ SIGNIFICATIVE MANIFESTATESI RECENTEMENTE NELL'ANDAMENTO DELLA PRODUZIONE, DELLE VENDITE E DELLE SCORTE E NELL'EVOLUZIONE DEI COSTI E DEI PREZZI DI VENDITA DALLA CHIUSURA DELL'ULTIMO ESERCIZIO FINO ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO

Considerata l'attività svolta dall'Emittente, tale paragrafo non risulta applicabile.

12.2 INFORMAZIONI SU TENDENZE, INCERTEZZE, RICHIESTE, IMPEGNI O FATTI NOTI CHE POTREBBERO RAGIONEVOLMENTE AVERE RIPERCUSSIONI SIGNIFICATIVE SULLE PROSPETTIVE DELL'EMITTENTE ALMENO PER L'ESERCIZIO IN CORSO

Oltre a quanto indicato nella Sezione I, Capitolo IV – Fattori di Rischio, nonché nella Sezione I, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5, Capitolo XXII, Paragrafo 22.4, sulla base delle informazioni disponibili alla Data del Prospetto Informativo, la Società non è a conoscenza di tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente e sul Gruppo, almeno per l'esercizio in corso, salvo quanto di seguito indicato.

Nell'esercizio in corso il Gruppo Camfin, che non riceverà dividendi da parte di Pirelli & C., dovrebbe beneficiare delle misure comunicate da quest'ultima in occasione del piano triennale 2009-2011 presentato lo scorso febbraio. A ciò si aggiungeranno, tra l'altro, gli effetti economici positivi derivanti dalla cessione della quota in Energie Investimenti S.p.A., gli effetti del processo di razionalizzazione della struttura e la riduzione degli oneri finanziari anche grazie al previsto rafforzamento della struttura patrimoniale e finanziaria, attraverso l'esecuzione del Programma.

XIII PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI

Il presente Prospetto Informativo non contiene alcuna previsione o stima degli utili.

XIV ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E PRINCIPALI DIRIGENTI

14.1 INFORMAZIONI SUGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E PRINCIPALI DIRIGENTI

14.1.1 CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Il Consiglio di Amministrazione della Società è composto da un numero variabile di componenti da un minimo di 7 ad un massimo di 15, secondo il numero determinato con deliberazione dell'Assemblea degli azionisti.

Il Consiglio di Amministrazione è di regola composto da Amministratori esecutivi e Amministratori non esecutivi.

Il Consiglio di Amministrazione in carica alla Data del Prospetto Informativo è stato nominato con deliberazione dell'Assemblea degli azionisti del 29 aprile 2008 per la durata di tre esercizi, fino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio che chiuderà al 31 dicembre 2010. La medesima Assemblea aveva determinato in 12 il numero dei componenti. Successivamente, l'Assemblea degli azionisti del 31 luglio 2009 ha confermato quale amministratore Mauro Rebutto, precedentemente cooptato dal Consiglio di Amministrazione in data 11 maggio 2009, in sostituzione del consigliere Andrea Acutis, dimessosi in data 28 aprile 2009. Nel corso della medesima Assemblea degli azionisti del 31 luglio 2009 è stato, inoltre, deliberato di aumentare il numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione da 12 a 15 e di nominare quali Amministratori dell'Emittente Alessandro Foti, Vittorio Malacalza e Enrico Parazzini. Secondo quanto stabilito dalla predetta Assemblea i consiglieri Alessandro Foti, Vittorio Malacalza, Enrico Parazzini e Mauro Rebutto scadranno insieme con il Consiglio di Amministrazione attualmente in carica, e pertanto alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio che chiuderà al 31 dicembre 2010. L'ampliamento del numero dei Consiglieri trova tra l'altro ragione, da un lato, negli impegni assunti da GPI nell'Accordo Quadro, al fine di consentire l'ingresso nell'organo amministrativo di un consigliere dotato dei requisiti di indipendenza designato da Unicredit Corporate Banking sentite le Banche Finanziatrici (Cfr. Sezione I, Capitolo XXII, Paragrafo 22.4) e, dall'altro lato, nelle intese raggiunte tra l'azionista di controllo GPI e la famiglia Malacalza, volte alla creazione – mediante l'ingresso di quest'ultima nell'azionariato di Camfin – di una *partnership* strategica e industriale (Cfr. Sezione I, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 e Capitolo XVIII, Paragrafo 18.4). Il Consiglio di Amministrazione, riunitosi il 31 luglio 2009 a valle dell'Assemblea degli azionisti, preso atto della volontà di Giorgio Bruno di rinunciare alla carica di Amministratore Delegato, pur continuando a contribuire con il proprio apporto ai lavori del Consiglio di Amministrazione, ha nominato quale Amministratore Delegato, in sua sostituzione, Enrico Parazzini.

Alla Data del Prospetto Informativo, pertanto, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente risulta composto come segue.

Nome e Cognome	Carica Ricoperta	Ruolo
Marco Tronchetti Provera	Presidente	Consigliere esecutivo
Carlo Alessandro Puri Negri	Vice Presidente	Consigliere esecutivo
Enrico Parazzini	Amministratore Delegato	Consigliere esecutivo

Giorgio Luca Bruno	Amministratore	Consigliere non esecutivo
Alessandro Foti	Amministratore	Consigliere indipendente
Nicoletta Greco	Amministratore	Consigliere indipendente e Componente del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance*
Roberto Haggiag	Amministratore	Consigliere non esecutivo
Vittorio Malacalza	Amministratore	Consigliere non esecutivo
Mario Notari	Amministratore	Consigliere indipendente e Componente del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* e del Comitato per la Remunerazione
Alberto Pirelli	Amministratore	Consigliere non esecutivo
Mauro Rebutto	Amministratore	Consigliere indipendente e Presidente del Comitato per la Remunerazione
Arturo Sanguinetti	Amministratore	Consigliere indipendente (*Lead Independent Director*) e Presidente del Comitato per il Controllo Interno per la *Corporate Governance* e componente del Comitato per la Remunerazione
Giuseppe Tronchetti Provera	Amministratore	Consigliere non esecutivo
Luigi Tronchetti Provera	Amministratore	Consigliere non esecutivo
Raffaele Bruno Tronchetti Provera	Amministratore	Consigliere non esecutivo

I componenti del Consiglio di Amministrazione sono domiciliati per la carica presso la sede della Società.

Tra gli Amministratori non esecutivi, Alessandro Foti, Nicoletta Greco, Mario Notari, Mauro Rebutto e Arturo Sanguinetti sono in possesso dei requisiti di indipendenza, nell'accezione riportata dal Codice di Autodisciplina 2006, nonché dal TUF.

Alla luce di una valutazione sostanziale delle informazioni fornite dagli Amministratori e di quelle a disposizione della Società, il Consiglio di Amministrazione nella riunione del 27 marzo 2009 ha confermato la permanenza dei requisiti di indipendenza degli Amministratori che, all'atto della loro nomina, erano stati qualificati indipendenti. Il Consiglio di Amministrazione ha inoltre verificato nella riunione dell'11 maggio 2009 la sussistenza dei requisiti di indipendenza in capo al consigliere Mauro Rebutto, confermati nella riunione del 31 luglio 2009 nel corso della quale il Consiglio di Amministrazione ha altresì verificato la sussistenza dei requisiti di indipendenza in capo al consigliere Alessandro Foti.

Ripartizione delle competenze e delle deleghe

Il Consiglio di Amministrazione è investito dei più ampi poteri per l'amministrazione ordinaria e straordinaria della Società, essendo di sua competenza tutto ciò che per legge o per statuto non è espressamente riservato all'Assemblea dei soci.

Nei limiti di legge, alla competenza del Consiglio di Amministrazione sono attribuite le determinazioni di incorporazione in Camfin o di scissione a favore di Camfin delle società di cui Camfin possegga almeno il 90% 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 nomina un Presidente, ove l'Assemblea non vi abbia già provveduto, e, eventualmente, uno o più Vice Presidenti. Il Consiglio di Amministrazione nomina un Segretario che può anche essere scelto all'infuori dei suoi membri.

Qualora 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 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.

Il Consiglio di Amministrazione nomina il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, previo parere del Collegio Sindacale, ai sensi dell'art. 154-*bis* del Testo Unico. Salvo revoca per giusta causa, sentito il parere del Collegio Sindacale, il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari scade insieme al Consiglio di Amministrazione che lo ha nominato.

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari deve essere esperto in materia di amministrazione, finanza, e controllo e possedere i requisiti di onorabilità stabiliti per gli Amministratori. La perdita dei requisiti comporta decadenza dalla carica, che deve essere dichiarata dal Consiglio di Amministrazione entro trenta giorni dalla conoscenza del difetto.

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.

Lo statuto sociale prevede, inoltre, che il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale siano 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.

Nomina degli Amministratori

La nomina del Consiglio di Amministrazione avviene sulla base di liste presentate dagli azionisti. Per una completa descrizione del meccanismo di nomina degli Amministratori in base al voto di lista, si veda la Sezione I, Capitolo XXI, Paragrafo 21.2.2 del presente Prospetto Informativo.

Il Consiglio di Amministrazione non ha ritenuto di costituire al proprio interno un comitato per le nomine alla carica di Amministratore, non ricorrendo – allo stato – i presupposti sulla cui base esso è stato previsto dal Codice di Autodisciplina, ciò anche in considerazione dell'attuale assetto proprietario e, soprattutto, della previsione statutaria del meccanismo del voto di lista, data la capacità di tale meccanismo di nomina di attribuire trasparenza alla procedura di selezione e indicazione dei candidati. Il Consiglio ha, peraltro, attribuito al Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* la facoltà di individuare le candidature da sottoporre al Consiglio in caso di sostituzione di un Consigliere indipendente ai sensi dell'articolo 2386, comma 1, codice civile.

14.1.2 COLLEGIO SINDACALE

Il Collegio Sindacale dell'Emittente in carica alla Data del Prospetto Informativo è stato nominato dall'Assemblea degli azionisti del 28 aprile 2009 per gli esercizi 2009, 2010 e 2011 e, pertanto, sino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio al 31 dicembre 2011.

I componenti del Collegio Sindacale sono attualmente i seguenti:

Nome e Cognome	Carica Ricoperta	Indirizzo
Francesco Martinelli	Presidente	Domiciliato per la carica presso la sede della Società
Fabio Artoni	Sindaco effettivo	Domiciliato per la carica presso la sede della Società
Alessandro Zattoni	Sindaco effettivo	Domiciliato per la carica presso la sede della Società
Marcello Garzia	Sindaco supplente	Domiciliato per la carica presso la sede della Società
Giovanni Rizzi	Sindaco supplente	Domiciliato per la carica presso la sede della Società

I Sindaci sono stati nominati sulla base dell'unica lista presentata da GPI.

Per ulteriori informazioni si veda la Sezione I, Capitoli XVI paragrafo 16.1.2.

14.1.3 PRINCIPALI DIRIGENTI

La seguente tabella riporta le informazioni concernenti i principali dirigenti, non componenti del Consiglio di Amministrazione della Società, alla Data del Prospetto Informativo.

Nome e Cognome	Carica Ricoperta	Indirizzo
Roberto Rivellino	Direttore Amministrazione Finanza e Controllo	Camfin S.p.A

Il Consiglio di Amministrazione, in ottemperanza a quanto previsto dal vigente Statuto, ha nominato, nella riunione del 29 aprile 2008, Roberto Rivellino quale dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari. A Roberto Rivellino il Consiglio di Amministrazione del 31 luglio 2009 ha attribuito la qualifica di "dirigente avente responsabilità strategica dell'impresa".

14.1.4 PROFILI PROFESSIONALI E ONORABILITÀ DEI COMPONENTI IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE, IL COLLEGIO SINDACALE E DEI PRINCIPALI DIRIGENTI

Sintesi delle esperienze professionali dei componenti il Consiglio di Amministrazione

MARCO TRONCHETTI PROVERA (Presidente dell'Emittente), nato a Milano nel 1948, si è laureato in Economia e Commercio nel 1971 all'Università Bocconi di Milano. Nei primi anni '70 inizia a collaborare alle attività imprenditoriali di famiglia, dove sviluppa in particolare quelle legate al settore dei trasporti marittimi. Nel 1986 entra nel gruppo Pirelli. Nel 1992 ne assume la guida operativa. Dal Dicembre 1996 al Settembre 2001 è stato Presidente de "Il Sole 24 Ore" e da Ottobre 2001 a Settembre 2005 Consigliere del "Teatro alla Scala". Dal Settembre 2001 al Settembre 2006 ha ricoperto la carica di Presidente di Telecom Italia S.p.A. Attualmente è Presidente di Pirelli & C., di Pirelli & C. Real Estate S.p.A. e di Pirelli Tyre S.p.A. È inoltre Presidente della Fondazione Pirelli che ha l'obiettivo di promuovere e diffondere espressioni della cultura e dell'arte. È Presidente della Fondazione Silvio Tronchetti Provera, che ha l'obiettivo di promuovere la ricerca scientifica e tecnologica in Italia. È Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione di Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A. e membro del Consiglio Direttivo di Confindustria, Consigliere di Amministrazione di Alitalia – Compagnia Aerea Italiana S.p.A. e di Eurostazioni S.p.A., dell'Università Commerciale Luigi Bocconi, di F.C. Internazionale Milano S.p.A. e della Fondazione Cerba. È Co-Presidente Onorario per la parte italiana del Consiglio per le Relazioni fra Italia e Stati Uniti, di cui è stato Co-Presidente Italiano per 15 anni e fa parte del Gruppo Italiano della Trilateral Commission. È nel Consiglio Direttivo di Assonime e di Assolombarda, nell'International Advisory Board di Allianz, nell'International Council della J.P. Morgan e nell'Advisory Council della Lybian Investment Authority.

CARLO ALESSANDRO PURI NEGRI (Vice Presidente dell'Emittente), nato a Genova nel 1952, dopo la formazione presso l'Università degli Studi di Milano, perfeziona la propria preparazione nei settori dei media e dell'immobiliare. Dal 1975 al 1977 è produttore presso La Biennale di Venezia; tra il 1977 ed il 1987 ricopre vari incarichi nei gruppi L'Espresso e Mondadori (televisione, marketing e pubblicità); nel 1988 è Amministratore di Carignano S.p.A. (immobiliare). Nel novembre 1988 entra nel gruppo Pirelli. Nel 1989 assume la carica di Consigliere di Amministrazione di Milano Centrale Immobiliare S.p.A. (ora Pirelli & C. Real Estate S.p.A.), della quale ricopre la carica di Vice Presidente e Amministratore Delegato dal 1991 al dicembre 2008 e di Vice Presidente Esecutivo fino ad aprile 2009. Attualmente ricopre la carica di Presidente della società F.lli Puri Negri S.a.p.a. e di P&C Ambiente. È Vice Presidente di Pirelli & C. e di Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A., nonché Consigliere di Pirelli Tyre S.p.A. È Consigliere di Amministrazione di Aon Italia S.p.A., di Artemide Group S.p.A., di A.PI.CE. S.p.A. e di Banca Profilo S.p.A. In ambito accademico, di ricerca ed

istituzionale, ricopre la carica di Membro del Real Estate International Advisory Board dell'Università di Harvard (Cambridge) e Consigliere dell'Istituto Europeo di Oncologia S.r.l. e Vice Presidente di Assoimmobiliare, l'associazione dell'industria immobiliare in Italia.

ENRICO PARAZZINI (Amministratore Delegato dell'Emittente), nato a Milano nel 1944, si è laureato in Economia e Commercio presso l'Università Bocconi di Milano. Nel 1968 entra in Arthur Andersen come Auditor Junior; successivamente nel biennio 1968-1969 lavora presso l'Ufficio Studi Associazione Industriali Grafici e nel 1969 è in General Electric per un Training Finance. Dal 1970 al 1990 ha lavorato per Honeywell Information Systems Italia, come Direttore Pianificazione Finanziaria (1975-1980), Direttore Amministrazione e Controllo (1981-1986) e Direttore Centrale Amministrativo (1987-1990). Nel 1991 entra in BULL Information Systems Italia come Direttore Generale Amministrazione, Controllo, Sistemi Informativi e Logistica. Nel 1992 entra nel Gruppo Pirelli come Direttore Pianificazione e Controllo (Group Controller), mentre dal 1996 al 1999 ha rivestito il ruolo di Direttore Amministrazione, Pianificazione e Controllo; nel 2000 è divenuto Chief Financial Officer di Pirelli Cavi e Sistemi S.p.A.. Nel 2001 passa al Gruppo Telecom, quale Chief Financial Officer (carica mantenuta sino all'agosto 2008); dal febbraio 2007 è stato altresì direttore Generale del Gruppo. È stato anche Amministratore Delegato (2003-2008), Presidente (2007-2008) e Consigliere di Amministrazione di Telecom Italia Media S.p.A. Dal 1° gennaio 2009 è Docente Senior della Scuola di Direzione Aziendale dell'Università Luigi Bocconi di Milano e Partner di GEA, società di consulenza direzionale. Dal 23 aprile 2009 è Consigliere di Amministrazione e Presidente del Comitato per il Controllo Interno e la *Corporate Governance* di Pininfarina S.p.A.. Dal 1994 al 2000 è stato professore a contratto presso l'Università Luigi Bocconi di Milano per il corso di Programmazione e Controllo dei Gruppi Multinazionali, mentre dal 2002 è docente al Master in *Corporate Finance* della Scuola di Direzione Aziendale della stessa Bocconi.

GIORGIO LUCA BRUNO, nato a Milano nel 1960, si è laureato in Economia e Commercio all'Università Bocconi di Milano nel 1985. Nel 1986 inizia a lavorare nel Gruppo IFIL, settore *Mergers & Acquisitions*, passando successivamente al Gruppo FIAT, dove rimane come controller della *sub-holding* Prime S.p.A. Nel 1990 entra nel Gruppo CAMFIN come responsabile Finanza e Controllo; dal 1998 ha ricoperto la carica di Direttore Generale dell'Emittente, dal 2002 entra nel Consiglio di Amministrazione, ove ricopre la carica di Amministratore Delegato dal 29 aprile 2008 al 31 luglio 2009. È Presidente del Consiglio di Amministrazione della *sub-holding* industriale Cam Partecipazioni. È inoltre Amministratore Delegato di Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A., Amministratore Delegato e Direttore Generale di P&C Ambiente, Amministratore Delegato di Pirelli & C. Ambiente Site Remediation S.p.A e Presidente del Consiglio di Amministrazione di P.A. Società Gestione Risparmio S.p.A, Amministratore Unico di GPI Residenza S.r.l. e GPI Uffici S.r.l., nonché membro del Consiglio di Amministrazione delle società A.PI.C.E. S.p.A, società in *joint venture* tra Pirelli & C. Ambiente S.p.A. e ACEA S.p.A., Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. e G.P.I. Trading S.r.l., Iniziative Immobiliari S.r.l.

ALESSANDRO FOTI, nato a Londra nel 1963, si è laureato in discipline Economiche e Sociali presso l'Università Bocconi di Milano. Dal luglio 1989 all'agosto 1996 ha lavorato nel Servizio Partecipazioni ed Affari Speciali di Mediobanca S.p.A., occupandosi prevalentemente di consulenza alle imprese in operazioni di finanza straordinaria. Dal settembre 1996 al settembre 2002 ha lavorato a Londra presso Lehman Brothers International (Europe) dove, con la carica di Managing Director, è stato prima responsabile dell'attività di *Mergers & Acquisitions* relativa al mercato italiano e poi attivo nel settore Media & Telecom a livello europeo. Dall'ottobre 2002 all'aprile 2007 ha ricoperto la carica di Managing Director e Amministratore Delegato, e successivamente di Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione, di UBS Corporate Finance Italia S.p.A.. Dal maggio 2007 all'ottobre 2008 è stato Direttore Generale e Amministratore Delegato di Euraleo, *joint venture* paritetica tra il Gruppo Banca Leonardo e il gruppo quotato francese Eurazeo, costituita per effettuare investimenti di private equity nel mercato italiano. In tale periodo è stato anche Consigliere di Amministrazione di Intercos e Sirti. Attualmente svolge attività di consulenza in campo finanziario a titolo indipendente; è Vice___

Presidente del Consiglio di amministrazione di Ferretti S.p.A. e amministratore indipendente di Dada S.p.A..

NICOLETTA GRECO, nata a Busto Arsizio (VA) nel 1973, dal 2004 ricopre la carica di Amministratore dell'Emittente. Nel 1998 si è laureata in Economia Aziendale all'Università Bocconi di Milano dove ha svolto attività di ricerca e consulenza fino al 1999. L'attività di ricerca si è concentrata sui sistemi di misurazione delle prestazioni aziendali. Nello stesso periodo ha svolto attività di consulenza per un primario gruppo assicurativo italiano. Tra il 1999 ed il 2000 ha lavorato presso KPMG Consulting a Milano, come consulente specializzata nel settore bancario e assicurativo. Dal 2000 è consulente di direzione in Booz & Company (già Booz Allen Hamilton). Ha seguito progetti in Italia e in altri Paesi europei, maturando esperienza in diversi settori su tematiche di strategia commerciale, *business development*, ristrutturazione organizzativa, miglioramento delle performance economiche. Nel 2004 ha conseguito un master bilingue in *Business Administration* presso la IESE Business School di Barcellona. Durante l'MBA ha studiato alla Kellogg Business School di Chicago e ha realizzato un progetto di consulenza per eBay.com.

ROBERTO HAGGIAG, nato a Roma nel 1955, dal 1977, dopo la laurea con lode in Economia e Commercio presso l'Università Statale di Roma, al 1980 è impegnato in Italia nella gestione di attività di proprietà familiare. Dal 1980 al 1987 è stato impegnato in Canada e in Israele nel rilancio di investimenti nel settore immobiliare e nel *turnaround* di attività industriali. Dal 1987 ad oggi è impegnato a costruire un gruppo di aziende – oggi operanti in Italia, negli Stati Uniti d'America ed Israele – nel settore del *real estate* e finanziario. Nel 1993 è nominato co-Presidente del Consiglio di Amministrazione di SCI ROEV Realty Group L.P. Nel 1999 è nominato Presidente del Consiglio di Amministrazione di SCI ROEV Texas Partners L.P. Nel 2003 è nominato Consigliere di Evrogest Roma, struttura operativa di gestione. Nel 2005 è confermato Presidente di Attività Finanziarie Immobiliari S.p.A. – A.F.I. S.p.A.. Nello stesso anno è confermato Presidente del Consiglio di Amministrazione di Adar Holding S.p.A. Nel 2006 è confermato Presidente del Consiglio di Amministrazione di ROEV Italia S.p.A. Nel 2007 è nominato Presidente del Consiglio di Amministrazione di Vaimm Sviluppo S.r.l. e membro del Consiglio Direttivo di Assoimmobiliare, associazione dell'industria immobiliare aderente a Confindustria. Nel 2008 è confermato Presidente onorario dell'Ente Concessione Lavoratori Aziendali S.p.A. – E.C.L.A. S.p.A., società operante nel credito al consumo e iscritta nell'elenco speciale ex art. 107 TUB. Nel 2008 è nominato Consigliere di Amministrazione dell'Emittente.

VITTORIO MALACALZA, è nato a Bobbio (PC) nel 1937. Opera nelle diverse realtà industriali del suo gruppo (Castel), presenti a San Giorgio di Nogaro (Udine), Genova, Piacenza, Vicenza e Newcastle (Regno Unito). Dal 1960 al 1963 è attivo nel commercio di materiali per edilizia e successivamente di componenti per l'impiantistica industriale e civile; nel 1963 riprende, con la sua società, l'attività di costruttore – già intrapresa dal padre – nel settore autostrade, diventando impresa di fiducia della Società Autostrade. Dal 1972 al 1985 svolge, insieme al fratello e attraverso la società Sima (di nuova costituzione), attività industriale di progettazione e produzione di componenti per l'energia e la fluidodinamica ad alta specializzazione. Tale attività è ad oggi sviluppata dalla Sima Engineering e dalla Tectubi, società appartenente allo stesso gruppo Castel. Negli anni tra il 1985 e il 1994 acquisisce una partecipazione di minoranza nella società Duferco, attiva nel trading di prodotti siderurgici e in pochi anni ne diventa socio paritetico nonché amministratore. A partire dal 1995 inizia a costruire il suo gruppo di imprese, con aziende operanti in diversi settori. Nel 2004 ha ricevuto dall'Università degli Studi di Genova la laurea Honoris Causa in Ingegneria Civile.

MARIO NOTARI, nato a Milano nel 1964, si è laureato in giurisprudenza nel 1988 all'Università Statale di Milano. Dal 1998 è Professore Ordinario di diritto commerciale nella Facoltà di Economia dell'Università Statale di Brescia e docente presso l'Università Bocconi di Milano. Dal 1994 è titolare dello Studio Notarile Notari (fondato nel 1933) e quindi fondatore dello Studio Associato "Zabban – Notari – Rampolla & Associati". Svolge attività prevalentemente nell'ambito del diritto societario

italiano, quale notaio e consulente legale di gruppi industriali e finanziari, società quotate in Borsa e istituzioni finanziarie. Svolge inoltre assistenza, in qualità di Segretario, all'attività di consigli di amministrazione e di organi direttivi di società quotate e gruppi bancari, nonché in qualità di arbitro e presidente di Collegi Arbitrali nei settori del diritto societario e dei mercati finanziari. È Membro del Giurì dei probiviri di Assogestioni (dal 2005), componente della Commissione per l'elaborazione del Codice di Autonomia di Assogestioni (2006), componente della Commissione Societaria del Consiglio Notarile di Milano (dal 2001), della Commissione Studi d'Impresa del Consiglio Nazionale del Notariato (dal 2004) e del Consiglio Direttivo della Scuola di Specializzazione Forense delle Università di Pavia, Bocconi e di Milano (dal 2002). In campo accademico e scientifico partecipa quale membro di comitati di direzione e di redazione a svariate riviste giuridiche, è membro del collegio dei docenti del Dottorato di Ricerca in Diritto Commerciale nell'Università di Brescia e del Phd in Diritto dell'Impresa presso l'Università Bocconi di Milano. È autore e co-autore di numerosi saggi, monografie, commentari, manuali, trattati e raccolte di studi in materia di diritto commerciale, comunitario, della concorrenza, antitrust, privato e societario, nonché relatore in innumerevoli convegni e seminari, nazionali e internazionali, e coordinatore di diverse pubblicazioni scientifiche.

ALBERTO PIRELLI, nato a Milano nel 1954, si è laureato in Ittiologia e Acquacoltura nel 1980 alla Washington University Seattle U.S.A. Dal 1985 ricopre numerosi incarichi nel gruppo Pirelli, tra i quali quello di Consigliere di Amministrazione (dal 1985 al 2003) e, successivamente, di Vice Presidente (dal 1991 al 2003) di Pirelli S.p.A. e di Consigliere di Amministrazione di Société Internationale Pirelli S.A. (dal 1987 al 1998). Dal 1986 al 2003 è stato Socio Accomandatario di Pirelli & C. S.a.p.a. (Vice Presidente del Consiglio degli Accomandatari dal 1999 al 2003). È stato componente del Consiglio di Amministrazione di Olivetti S.p.A. dal giugno 1992 al giugno 1999 e successivamente ancora dall'ottobre 2001 all'agosto 2003. Dal settembre 2001 al dicembre 2006 è stato componente del Consiglio di Amministrazione di Olimpia S.p.A. Attualmente è Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione di Pirelli & C. e nell'ambito del gruppo Pirelli ricopre anche l'incarico di Consigliere di Amministrazione di Pirelli Tyre S.p.A. e di Turk Pirelli Lastikleri A.S.. Dal 1998 è Consigliere di Amministrazione dell'Emittente e Vice Presidente di Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A., socio accomandatario di FIN.AP. di Alberto Pirelli & C. S.a.p.a. Dall'ottobre 2000 è componente del Consiglio di Amministrazione di KME S.p.A. (già S.M.I. Società Metallurgica Italiana S.p.A.) e, dal maggio 2002 sino alla fusione per incorporazione in Intek S.p.A. (marzo 2007) ha ricoperto la carica di Amministratore di GIM – Generale Industrie Metallurgiche S.p.A. È co-presidente dell'Italian-Egyptian Business Council, organizzazione bilaterale nata nel 2006 allo scopo di sviluppare i rapporti economici e commerciali tra l'Italia e l'Egitto e per agevolare, ampliare e potenziare la collaborazione esistente tra i due Paesi. È inoltre Consigliere di Amministrazione dell'Automobile Club di Milano e della Sodalitas.

MAURO REBUTTO, nato a Genova nel 1941, si è laureato in Economia e Commercio presso l'Università di Pavia. Dal 1960 al 1989 ha lavorato presso la Banca Monte dei Paschi di Siena, ricoprendo vari incarichi, tra cui quello di Capo del Servizio Studi e Responsabile della Sede di Milano. Nel 1989 è entrato in Banca Passadore, prima come Direttore Generale e poi come Amministratore Delegato sino al 2006 e successivamente, fino a maggio 2009, come Consigliere di Amministrazione. Dal 1992 è stato Consigliere di Amministrazione in società del Gruppo YARPA (già B.P.C.); dal 1996 Vice Presidente e dal 2006 al maggio 2009 Amministratore Delegato di YARPA Investimenti SGR. Dal 2006 è Presidente/Amministratore Delegato di Vittoria Service (Gruppo Vittoria Assicurazioni) e dal 2007 Consigliere di Amministrazione di Spefin Finanziaria; da maggio 2009 Amministratore Unico di RBT Consulting.

ARTURO SANGUINETTI, nato a Carrara (MS) nel 1954, si è laureato in Economia e Commercio all'Università Bocconi di Milano nel 1978. Nel 1989 è stato abilitato alla professione di Dottore Commercialista e dal 1995 è Revisore Contabile. Inizia la sua esperienza lavorativa presso il Gruppo Ernst & Young, dove lavora dal 1979 al 1986. Dal 1986 al 1996 lavora presso la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa. Dal 1996 svolge l'attività di Dottore Commercialista È docente___

in finanza aziendale al MASTER MOFA promosso dall'Istituto Adriano Olivetti – ISTAO, in collaborazione con la facoltà di Economia dell'Università Politecnica delle Marche. In passato ha collaborato con le Università di Pavia, Urbino e Trieste. Ha partecipato, in qualità di relatore, a numerosi e importanti convegni e realizzato rilevanti pubblicazioni. È Presidente del Consiglio di Amministrazione di RSC & Partners Consulting S.r.l. e del Collegio Sindacale della Banca Popolare di Bari. È Presidente del Collegio Sindacale di diversi intermediari finanziari facenti capo a importanti Banche internazionali e gruppi industriali, nonché membro del Collegio Sindacale di alcune Società appartenenti al Gruppo Borsa Italiana. È revisore dei conti di OIC – Organismo Italiano di Contabilità sin dalla sua costituzione. È Responsabile della Funzione di Revisione Interna presso alcuni intermediari finanziari.

GIUSEPPE TRONCHETTI PROVERA, nato a Roma nel 1968, si è laureato in Economia Aziendale all'Università Luiss di Roma. Inizia la sua esperienza lavorativa presso McKinsey & Company, dove lavora per cinque anni nella Consulenza di Alta Direzione per diversi uffici europei, in settori quali il trasporto aereo, l'energia, la telefonia mobile, l'acciaio, i media televisivi, le assicurazioni. Nel 1997 fonda Cam Tecnologie S.p.A. (oggi Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.), della quale è stato Amministratore Delegato fino al marzo 2004. Fino a maggio 2007 ha rivestito il ruolo di General Manager in Olivetti S.p.A.; come consigliere di Olivetti S.p.A., dal novembre 2003, si è dedicato in particolar modo allo sviluppo del piano strategico per il business *Ink – Jet*, a iniziative mirate all'incremento del *brand value* di Olivetti ed alla riconversione industriale dell'azienda verso aree *low cost*, nonchè alla valorizzazione del marchio Olivetti. Sempre nell'ambito del gruppo Telecom Italia, dal gennaio 2002 al giugno 2004 è stato Amministratore Delegato e Vice Presidente di Finsiel S.p.A. e responsabile della *Business Unit Information Technology* – Mercato del Gruppo Telecom Italia. Dal 2003 al 2004 è stato Presidente del Distretto Romano dell'Audiovisivo e dell'ICT, tra il 2001 e il 2002 Amministratore Delegato di CAM Petroli S.r.l, dal 2001 al marzo 2008 Consigliere di Amministrazione di Malgara Chiari & Forti S.p.A. Attualmente è Consigliere di Amministrazione dell'Emittente, di MCC Capitalia S.p.A e Chief Executive Officer di Ambienta S.G.R. S.p.A. E' stato Vice Presidente del Kyoto Club dal 1999 al 2004.

LUIGI TRONCHETTI PROVERA, nato a Milano nel 1936, si è laureato in Farmacia ed è stato titolare della Farmacia Carlo Erba a Roma tra il 1969 e il 1990 e della Farmacia Tronchetti Provera dal 1990 al 1999. È stato Consigliere di Amministrazione dell'Emittente dal 1991 al 2006 e dal 2008 ad oggi. Dal 1998 è Consigliere di Amministrazione di Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.. Nell'anno 2000 è stato Commissario della Federazione Italiana Tennis. Luigi Tronchetti Provera ha ricoperto numerose cariche nell'ambito dell'amministrazione di società sportive. È stato Presidente del World Master Series – Campionato Italiano Internazionale e del Tennis Club Parioli.

RAFFAELE BRUNO TRONCHETTI PROVERA, nato a Milano nel 1941, si è laureato in Chimica Industriale all'Università di Padova. Nel 1966 inizia a lavorare presso Eigenmann & Veronelli S.p.A., società di produzione e distribuzione di prodotti chimici, inizialmente come aiuto alla gestione generale e successivamente in qualità di assistente del Presidente. Nel 1970 costituisce Galvanevet S.p.A., società leader nel trattamento dei metalli, di cui diviene Amministratore Delegato nel 1976. Tra il 1986 ed il 1991 è Presidente del Consiglio di Amministrazione di CAM Energia e Calore S.p.A. e Amministratore Delegato dell'Emittente. Tra il 1991 ed il 1998 ricopre le cariche di Amministratore Delegato di Eigenmann & Veronelli S.p.A. e della società Nuova Masco & Aprochim S.p.A., di Presidente di Galvanevet S.p.A. e Vice Presidente esecutivo della società Vamp-Tech S.p.A. Dal 1998 al 2005 è stato Presidente di On The Road S.p.A.. Attualmente è Amministratore Delegato di P&C Eco Technology. Riveste la carica di Amministratore dell'Emittente ed è Consigliere di Amministrazione di Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A..

Sintesi delle esperienze professionali dei componenti il Collegio Sindacale

FRANCESCO MARTINELLI, nato a Napoli nel 1942, si è laureato in Economia e Commercio, è Dottore Commercialista e revisore contabile, è iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Roma. Svolge la libera professione di dottore commercialista rivolta all'assistenza di aziende operanti in diversi settori merceologici, con specifica competenza in problemi di organizzazione aziendale, amministrativa e fiscale. È docente di diritto tributario e pratica tributaria presso l'Università Link Campus, insegnante di pratica tributaria presso la scuola della Pubblica Amministrazione e nei corsi di formazione aziendale organizzati dal Comune di Cassino. È Presidente del Collegio Sindacale di Alma Viva Technologies, Alma Viva Consulting, Alma Viva Finance, Arianna 2001 (Gruppo FIT), Press & Image, Servizi in Rete, Banca Impresa Lazio, Cartalis I.M.E.L., Consorzio Lotterie Nazionali, Consorzio Lottomatica Giochi Sportivi, LIS, Lottomatica Sistemi, Lottomatica Videolot Gestione, Lottomatica Videolot Rete, PCC Giochi e Servizi, Toto Carovigno S.p.A., Melior Trust, CFN – Compagnia Fondiaria Nazionale e riveste la carica di Sindaco effettivo e di Sindaco Supplente in numerose altre società italiane. È membro di Commissioni di Studio presso il Ministero delle Finanze, commissario liquidatore di liquidazioni coatte amministrative, curatore fallimentare, perito presso il Tribunale Civile e Penale di Roma e CTU in delicati processi penali per incarico della I sezione del Tribunale Penale di Roma.

FABIO ARTONI, nato a Milano nel 1960, si è laureato in Economia Aziendale presso l'Università Luigi Bocconi, è dottore commercialista e revisore contabile, è iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti di Milano. È associato dello Studio di consulenza societaria e fiscale Prof. Luciano Gioberti. In passato, ha svolto attività di revisore contabile presso la società di revisione Ernst & Young di Milano, ove ha conseguito la qualifica di *Senior Consultant*. È consulente tecnico del Giudice del Tribunale di Milano per valutazioni d'azienda, revisioni contabili e fiscali e procedure concorsuali. È inoltre consulente della Procura della Repubblica di Milano per diritto tributario nazionale ed internazionale, diritto commerciale paesi esteri, reati tributari, falso in bilancio e bancarotta fraudolenta. È Presidente del Collegio Sindacale di Cala Rossa Immobiliare S.r.l, ECIE S.r.l., Elba S.p.A. e Chromalyra S.r.l.; riveste la carica di Sindaco effettivo e di Sindaco Supplente in diverse società italiane.

ALESSANDRO ZATTONI, nato a Forlì nel 1968, si è laureato in Economia Aziendale presso l'Università Luigi Bocconi nel 1993. Nel 1998 ha conseguito il dottorato di ricerca in economia aziendale. Nel 2000 è diventato Ricercatore di Economia Aziendale presso l'Università Bocconi di Milano, nel 2002 Professore Associato di Economia Aziendale presso l'Università Parthenope di Napoli, nel 2005 Professore Straordinario di Economia Aziendale presso l'Università Parthenope di Napoli. È responsabile degli insegnamenti di *corporate governance* e di Strategia, proprietà e *governance* delle imprese presso l'Università Bocconi di Milano. Dal 1994 è docente della SDA Bocconi School of Management, presso la quale insegna in corsi MBA ed executive sui temi di *corporate governance* e di strategia e politica aziendale. Dal 1° gennaio 2009 è Direttore dell'Area Strategia e Imprenditorialità della SDA Bocconi. Dal 1997 è consulente di imprese, presso le quali svolge progetti sui temi di valutazione economica e strategica, *business planning* e *corporate goverance*. È autore di numerosi libri, capitoli di libro e articoli su riviste nazionali e internazionali sul tema della *corporate governance*.

MARCELLO GARZIA, è nato a Milano nel 1946. È Revisore Ufficiale dei Conti dal 1992 ed iscritto nel Registro dei Revisori Contabili. Per 29 anni, di cui 18 in qualità di dirigente, è stato alle dipendenze del gruppo Pirelli & C. dove ha ricoperto ruoli di responsabilità nella funzione amministrazione e controllo (Internal Auditing, Sistemi Amministrativi e Progetti di Gruppo). Dal 1997 ha operato come consulente presso alcune importanti società per la realizzazione di progetti organizzativi (quali operazioni societarie straordinarie, revisione di processi amministrativi e implementazione di sistemi di controllo interno). Attualmente ricopre la carica di revisore contabile con incarico di sindaco e di membro di organismi di vigilanza ai sensi del D. Lgs. n. 231/2001 presso alcune società italiane dei___

gruppi Prysmian, Pirelli e Camfin. Consigliere di ALDAI (Associazione Lombarda Dirigenti Aziende Industriali) e Federmanager Roma. Maestro del Lavoro dal 2006.

GIOVANNI RIZZI, nato a Milano nel 1969, si è laureato in Economia e Commercio presso l'Università Bocconi di Milano, è dottore Commercialista e Revisore Contabile. Ha svolto attività di revisione e consulenza per la società di revisione Reconta Ernst & Young e collaborazione con lo studio legale dell'Avv. Prof. Paolo M. Tabellini. Svolge, in modo indipendente, attività di consulenza in materia di riorganizzazione e ristrutturazione aziendale, pianificazione finanziaria e fiscale di gruppi societari nazionali ed esteri, analisi finanziaria di bilancio, valutazioni di società. Riveste la carica di Sindaco Effettivo e di Sindaco Supplente in diverse società italiane. È, inoltre, liquidatore di Agfaphoto Italy S.r.l. in liquidazione, Amministratore Unico di Pietrasanta S.r.l. e Firmius S.r.l..

Sintesi delle esperienze professionali dei principali dirigenti

ROBERTO RIVELLINO, nato a Napoli nel 1970, si è laureato in Economia Aziendale presso l'Università Commerciale Luigi Bocconi di Milano. Dopo un'esperienza nel gruppo Il Sole24Ore, ha lavorato come analista finanziario a Londra e Milano presso istituzioni finanziarie quali Actinvest, Gruppo Epta e ABN-Amro. Successivamente, nel 1999 entra nel Gruppo Pirelli & C., ove ricopre diversi incarichi nell'ambito della Direzione Finanza di Pirelli & C. e Pirelli & C. Real Estate. Nel 2002 diventa responsabile delle Relazioni con gli Investitori di Pirelli & C.. Dal 2003 è in Cam Finanziaria con il ruolo di Chief Financial Officer; nello stesso periodo ricopre altresì incarichi nelle realtà operative del Gruppo Camfin. Attualmente è Consigliere di Cam Partecipazioni, nonché di P&C Ambiente e di P&C Eco Technology. È stato Consigliere di Energie Investimenti S.p.A. (*joint venture* con il gruppo GDF Suez) e della società operativa Italcogim Energie.

14.1.5 PRINCIPALI ATTIVITÀ ED INCARICHI SVOLTI DAI COMPONENTI IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE, IL COLLEGIO SINDACALE E DAI PRINCIPALI DIRIGENTI AL DI FUORI DELL'EMITTENTE NEGLI ULTIMI CINQUE ANNI

Consiglio di Amministrazione

Si riporta di seguito una tabella che indica per ciascun Amministratore dell'Emittente le società in cui gli stessi siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza nonché le partecipazioni da essi detenute (ove rilevanti rispetto al Gruppo Camfin) in qualsiasi momento nei cinque anni precedenti la Data del Prospetto Informativo, con indicazione circa il loro *status* alla Data del Prospetto Informativo.

Nome e Cognome	Carica Ricoperta	Società	Note
Marco Tronchetti Provera	Socio Accomandatario	Marco Tronchetti Provera & C. S.a.p.A.	In essere
	Presidente	Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.	In essere
	Presidente	Pirelli & C. S.p.A. (*)	In essere
	Presidente	Pirelli & C. Real Estate S.p.A. (*)	In essere

Nome e Cognome	Carica Ricoperta	Società	Note
	Presidente	Pirelli Tyre S.p.A.	In essere
	Presidente	Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	In essere
	Presidente	Pirelli Labs S.p.A.	In essere
	Amministratore	Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	In essere
	Vice Presidente	Mediobanca S.p.A. (*)	In essere
	Amministratore	Alitalia – Compagnia Aerea Italiana S.p.A.	In essere
	Amministratore	F.C. Internazionale Milano S.p.A.	In essere
	Amministratore	Eurostazioni S.p.A.	In essere
	Presidente	Telecom Italia S.p.A. (*)	Cessata
	Presidente	Olimpia S.p.A.	Cessata
Carlo Alessandro Puri Negri	Vice Presidente	Pirelli & C. S.p.A. (*)	In essere
	Vice Presidente	Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.	In essere
	Presidente	Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	In essere
	Amministratore	Pirelli Tyre S.p.A.	In essere
	Amministratore	Banca Profilo S.p.A. (*)	In essere
	Amministratore	Istituto Europeo di Oncologia S.r.l.	In essere
	Amministratore	A.P.I.C.E. S.p.A.	In essere
	Amministratore	Aon Italia S.p.A.	In essere

Nome e Cognome	Carica Ricoperta	Società	Note
	Amministratore	Artemide Group S.p.A.	In essere
	Presidente e Socio Accomandatario	Fratelli Puri Negri S.a.p.a. di Carlo e Alessandra Puri Negri	In essere
	Amministratore Unico e Socio	Investimenti Mobiliari Uno s.s.	In essere
	Amministratore Unico e Socio	Investimenti Mobiliari Due s.s.	In essere
	Amministratore e Socio	Mylius s.s.	In essere
	Vice Presidente Esecutivo e Socio	Pirelli & C. Real Estate S.p.A. (*)	Cessata
	Presidente	Pirelli & C. Real Estate Agency S.p.A.	Cessata
	Presidente	Pirelli & C. Ambiente Renewable Energy S.p.A.	Cessata
	Presidente	Pirelli & C. Real Estate Opportunities SGR S.p.A.	Cessata
	Presidente	Pirelli & C. Real Estate SGR S.p.A.	Cessata
	Presidente	Pirelli & C. Opere Generali S.p.A.	Cessata
	Presidente	Pirelli & C. Real Estate Property Management S.p.A.	Cessata
	Presidente	Pirelli & C. Real Estate Project Management S.p.A.	Cessata
	Presidente	Pirelli & C. Real Estate Franchising Holding S.r.l.	Cessata
	Presidente	Partecipazioni Real Estate S.p.A.	Cessata
	Presidente e socio	Fratelli Puri Negri S.p.A.	Cessata
	Presidente	New Credit Servicing S.p.A.	Cessata
	Presidente	Servizi Amministrativi Real Estate S.p.A.	Cessata

Nome e Cognome	Carica Ricoperta	Società	Note
	Amministratore e Membro Comitato Direttivo	Capitalia S.p.A.	Cessata
	Amministratore	Telecom Italia S.p.A. (*)	Cessata
	Amministratore	Olimpia S.p.A.	Cessata
	Amministratore	Rinascente/Upim S.p.A.	Cessata
	Amministratore	La Rinascente S.r.l.	Cessata
	Amministratore	Upim S.r.l.	Cessata
	Amministratore	Eurostazioni S.p.A.	Cessata
	Amministratore	Grandi Stazioni S.p.A.	Cessata
	Amministratore	Iniziative Retail S.r.l.	Cessata
	Amministratore	IN Holdings I S.a.r.l.	Cessata
	Amministratore	Regus Business Centres Italia S.r.l.	Cessata
	Presidente del *Supervisory Board*	Pirelli Pekao Real Estate Sp.z.o.o.	Cessata
	Presidente del *Supervisory Board*	Pirelli RE Romania S.A.	Cessata
	Membro del *Supervisory Board*	Pirelli RE Bulgaria AD	Cessata
	Presidente	Pirelli DGAG Deutsche Grundvermoegen GmbH	Cessata
	Socio	METI IFS S.r.l.	Cessata
Enrico Parazzini	Amministratore	CAM Partecipazioni S.p.A.	In essere
	Amministratore	Pininfarina S.p.A. (*)	In essere

Nome e Cognome	Carica Ricoperta	Società	Note
	Presidente e Amministratore Delegato	Telecom Italia Media S.p.A. (*)	Cessata
Giorgio Luca Bruno	Amministratore Delegato	Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.	In essere
	Amministratore Delegato	Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	In essere
	Amministratore Delegato	Pirelli & C. Ambiente Site Remediation S.p.A.	In essere
	Amministratore	Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	In essere
	Presidente	CAM Partecipazioni S.p.A.	In essere
	Presidente	P.A. SGR S.p.A.	In essere
	Amministratore	A.PI.C.E. S.p.A.	In essere
	Amministratore	G.P.I. Trading S.r.l.	In essere
	Amministratore	Iniziative Immobiliari S.r.l.	In essere
	Amministratore Unico	G.P.I. Uffici S.r.l.	In essere
	Amministratore Unico	G.P.I. Residenza S.r.l.	In essere
	Membro Advisory Board	Value Secondary Investments, Sicar di diritto lussemburghese	In essere
	Presidente	Consorzio Doc. Service	Cessata
	Presidente	Centro Servizi Aziendali 2004 S.r.l.	Cessata
	Presidente	CAM Investimenti S.p.A.	Cessata
	Presidente	CAM Marine & Trading S.r.l.	Cessata

Nome e Cognome	Carica Ricoperta	Società	Note
	Presidente	CAM Energia & Servizi S.r.l. (ora Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A.)	Cessata
	Presidente	CAM Gas S.p.A.	Cessata
	Presidente	Building Automation Systems S.r.l.	Cessata
	Amministratore	Pirelli & C. Ambiente Renewable Energy S.p.A.	Cessata
	Amministratore	Pirelli & C. Ambiente Eco Technology S.p.A.	Cessata
	Amministratore	Buongiorno S.p.A.	Cessata
	Amministratore	Buongiorno Vitaminic S.p.A. (*)	Cessata
	Amministratore	Alfa Delta S.p.A.	Cessata
	Amministratore	Centro Calor S.p.A.	Cessata
	Amministratore	Arcalgas Energie S.p.A.	Cessata
	Amministratore	Energie Investimenti S.p.A.	Cessata
	Amministratore	Italcogim Energie S.p.A.	Cessata
	Amministratore	Orione Immobiliare Prima S.r.l.	Cessata
	Amministratore	Solar Utility S.p.A.	Cessata
	Amministratore e Direttore Generale	Agipfuel Nord S.p.A.	Cessata
	Amministratore Unico	Perhopolis S.r.l.	Cessata
	Presidente	CAM Immobiliare S.p.A.	In essere
	Presidente	Cesar S.r.l.	In essere

Nome e Cognome	Carica Ricoperta	Società	Note
Alessandro Foti	Vice Presidente	Ferretti S.p.A.	In essere
	Presidente	UBS Securities Italia Finanziaria S.p.A.	Cessata
	Presidente	Broletto 1 S.r.l.	Cessata
	Presidente	Broletto 2 S.r.l.	Cessata
	Presidente	SIIT – Società Italiana Investimenti Tecnologici S.r.l.	Cessata
	Amministratore	Dada S.p.A. (*)	In essere
	Amministratore Delegato	Euraleo S.r.l.	Cessata
	Amministratore	Intercos S.p.A.	Cessata
	Amministratore	Intercos Group S.r.l.	Cessata
	Amministratore	Sirti S.p.A.	Cessata
	Amministratore	VIIT – Veicolo Italiano Investimenti Tecnologici S.p.A.	Cessata
	Socio e Amministratore unico	Lauro 2007 S.r.l.	Cessata
	Amministratore unico	Broletto 3 S.r.l.	Cessata
	Amministratore Delegato	UBS Corporate Finance Italia S.p.A.	Cessata
Nicoletta Greco	Socio	Temi S.r.l.	In essere
	Socio	Tiare S.r.l.	In essere
	Amministratore Delegato	Tiare S.r.l.	Cessata
Roberto Haggiag	Presidente	Attività Finanziarie Immobiliari S.p.A.	In essere
	Presidente	ADAR Holding S.p.A.	In essere
	Presidente	Aree Urbane Roma S.r.l.	In essere

Nome e Cognome	Carica Ricoperta	Società	Note
	Presidente	E.C.L.A. S.p.A.	In essere
	Presidente	Edige S.r.l.	In essere
	Presidente	ROEV Italia S.p.A.	In essere
	Presidente	Settima S.r.l.	In essere
	Presidente	Vaimm Sviluppo S.r.l.	In essere
	Amministratore Delegato	Rovimmobiliare S.r.l.	In essere
	Amministratore	Impre Finanziaria d'Impresa S.p.A.	In essere
	Amministratore	Intermedia Holding S.p.A.	In essere
	Amministratore	Eclarete S.r.l.	In essere
	Socio	GI.BE. S.r.l.	In essere
	Socio	Gimafin S.r.l.	In essere
	Presidente	Nizzan S.r.l.	Cessata
	Amministratore Delegato	Ital-China Leather S.p.A. (in liquidazione)	Cessata
	Amministratore	Immobiliare Ruggero Settimo S.r.l.	Cessata
	Amministratore	Mistral S.r.l.	Cessata
	Amministratore	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	Cessata
	Amministratore	Orione Immobiliare Prima S.p.A.	Cessata
	Amministratore	Verdi S.r.l. (in liquidazione)	Cessata

Nome e Cognome	Carica Ricoperta	Società	Note
	Amministratore	Castello S.r.l. (in liquidazione)	Cessata
	Amministratore	Schiavonetti S.r.l.	Cessata
	Amministratore	Evrogest S.r.l.	Cessata
	Amministratore	Magazzini Generali S.r.l.	Cessata
	Socio Amministratore	Burg Società semplice	Cessata
Vittorio Malacalza	Presidente	Hofima S.p.A.	In essere
	Presidente	Columbus Superconductors S.p.A.	In essere
	Presidente	Tectubi S.p.A.	In essere
	Amministratore	ASG Superconductors S.p.A.	In essere
	Amministratore Unico	Stuarta Immobiliare S.p.A.	In essere
	Presidente e Amministratore Delegato	Omba Impianti & Engineering S.p.A.	Cessata
	Presidente	Trametal S.p.A.	Cessata
	Amministratore	Ferrania Technologies S.p.A.	Cessata
Mario Notari	Socio	Lettera S.r.l.	In essere
	Amministratore	Mann Investments SGR S.p.A.	In essere
	Socio Accomandatario	Amministrazione Studio Notari s.a.s. di Annunciata Lanzi & C.	Cessata
Alberto Pirelli	Vice Presidente	Pirelli & C. S.p.A. (*)	In essere
	Vice Presidente	Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.	In essere
	Amministratore	Pirelli Tyre S.p.A.	In essere
	Amministratore	KME GROUP S.p.A. (*)	In essere

Nome e Cognome	Carica Ricoperta	Società	Note
	Socio	FIN. AP. di Alberto Pirelli & C. S.a.p.a.	In essere
	Vice Presidente e Amministratore	Pirelli S.p.A.	Cessata
	Amministratore	G.I.M. Generale Industrie Metallurgiche S.p.A.	Cessata
	Amministratore	S.M.I. Società Metallurgica Italiana S.p.A.	Cessata
	Amministratore	Olimpia S.p.A.	Cessata
Mauro Rebutto	Presidente e Amministratore Delegato	Vittoria Service S.r.l.	In essere
	Amministratore Unico	RBT Consulting S.r.l.	In essere
	Amministratore	Spefin Finanziaria S.p.A.	In essere
	Amministratore Delegato	Banca Passadore & C. S.p.A.	Cessata
	Amministratore Delegato	YARPA Investimenti SGR S.p.A. (già B.C.P. S.p.A.)	Cessata
	Presidente	Whitefin S.r.l.	Cessata
	Amministratore Unico	Radegonda 3 S.r.l.	Cessata
Arturo Sanguinetti	Presidente e Socio	RSC & Partners Consulting S.r.l.	In essere
	Presidente e Socio	Tema - Consulenza, Risk Management e Internal Audit S.r.l.	In essere
	Presidente del Collegio Sindacale	Banca Popolare di Bari Società coop. P.a.	In essere
	Presidente del Collegio Sindacale	Wise Venture SGR S.p.A.	In essere
	Presidente del Collegio Sindacale	Idea SGR S.p.A.	In essere
	Presidente del Collegio Sindacale	IVG SGR S.p.A.	In essere
	Sindaco Effettivo	Banca ITB S.p.A.	In essere

Nome e Cognome	Carica Ricoperta	Società	Note
	Sindaco Effettivo	Cassa di Compensazione e Garanzia S.p.A.	In essere
	Sindaco Effettivo	Monte Titoli S.p.A.	In essere
	Sindaco Effettivo	PIA S.p.A.	In essere
	Sindaco Effettivo	Piazza Affari Gestione e Servizi S.p.A.	In essere
	Sindaco Effettivo	Servizio Titoli S.p.A.	In essere
	Amministratore Delegato	Selecta SIM S.p.A.	Cessata
	Amministratore Delegato	Systema SGR S.p.A.	Cessata
	Presidente del Collegio Sindacale	Edmond De Rotschild SGR S.p.A.	Cessata
	Presidente del Collegio Sindacale	Julius Baer SGR S.p.A.	Cessata
	Presidente del Collegio Sindacale	Julius Baer SIM S.p.A.	Cessata
	Sindaco Effettivo	Classica SIM S.p.A.	Cessata
	Sindaco Effettivo	Neafidi – Società Cooperativa di Garanzia Collettiva Fidi	Cessata
	Sindaco Effettivo	Santander Private Banking S.p.A.	Cessata
	Sindaco Effettivo	Twice SIM S.p.A.	Cessata
Giuseppe Tronchetti Provera	Amministratore Delegato	Ambienta SGR S.p.A.	In essere
	Amministratore Unico e Socio	Ambienta Holding S.r.l.	In essere
	Amministratore	Ambienta I Rinnovabili S.r.l.	In essere
	Amministratore	ICQ Holding S.p.A.	In essere
	Amministratore	Nice S.p.A. (*)	In essere

Nome e Cognome	Carica Ricoperta	Società	Note
	Vice Presidente	Pirelli & C. Ambiente Eco Technology S.p.A.	Cessata
	Vice Presidente	Finsiel S.p.A.	Cessata
	Vice Presidente	FSB S.p.A. (in liquidazione)	Cessata
	Amministratore	CAM Energie e Servizi S.r.l. (ora Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A.)	Cessata
	Amministratore	Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	Cessata
	Amministratore	Almaviva Finance S.p.A.	Cessata
	Amministratore	TRE – Total Renewable Energy S.r.l.	Cessata
	Amministratore	UniCredit Mediocredito Centrale S.p.A.	Cessata
	Amministratore	Consorzio MAEL	Cessata
	Amministratore	Insiel S.p.A.	Cessata
	Amministratore	Malgara Chiari e Forti S.p.A.	Cessata
	Amministratore	Olivetti S.p.A.	Cessata
Luigi Tronchetti Provera	Amministratore	Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.	In essere
Raffaele Bruno Tronchetti Provera	Amministratore Delegato	Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	In essere
	Amministratore	Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.	In essere
	Amministratore Unico	BMB S.r.l.	In essere
	Amministratore Unico	BMB Due S.r.l.	In essere

Nome e Cognome	Carica Ricoperta	Società	Note
	Presidente	Pirelli & C. Ambiente Eco Technology S.p.A.	Cessata
	Presidente	Agipfuel Nord S.p.A.	Cessata
	Presidente	CAM Partecipazioni S.p.A.	Cessata
	Presidente	TLA Telecomunicazioni Avanzate S.r.l. (in liquidazione)	Cessata
	Presidente	TMP S.r.l. in liquidazione	Cessata
	Amministratore	Pirelli & C. Ambiente Renewable Energy S.p.A.	Cessata
	Amministratore	Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	Cessata
	Amministratore	Agenzia Europea di Investimenti SGR S.p.A. (in liquidazione)	Cessata
	Socio Accomandante	EMMEPI S.a.s. di Giovanni Rizzi & C.	Cessata

(*) Società quotate in mercati regolamentati.

Tutti i Consiglieri ricoprono un numero di incarichi compatibile con lo svolgimento dell'incarico di Amministratore di Camfin secondo l'orientamento adottato dalla Società.

Nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione ha rapporti di parentela con i membri del Collegio Sindacale o con i principali dirigenti della Società.

Si segnala che sussistono rapporti di parentela in linea collaterale tra il Presidente del Consiglio di Amministrazione Marco Tronchetti Provera e i consiglieri Giuseppe, Luigi e Raffaele Bruno Tronchetti Provera. Giuseppe Tronchetti Provera, inoltre, è figlio di Luigi Tronchetti Provera.

Collegio Sindacale

Si riporta di seguito una tabella che indica per ciascun membro del Collegio Sindacale dell'Emittente le società in cui gli stessi siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza nonché le partecipazioni da essi detenute (ove rilevanti rispetto al Gruppo Camfin) in qualsiasi momento nei 5 anni precedenti la Data del Prospetto Informativo.

Nome e Cognome	Carica Ricoperta	Società	Note
Francesco Martinelli	Presidente del Collegio Sindacale	Almaviva Technologies S.r.l.	In essere
	Presidente del Collegio Sindacale	Almaviva Consulting S.p.A.	In essere

Nome e Cognome	Carica Ricoperta	Società	Note
	Presidente del Collegio Sindacale	Almaviva Finance S.p.A.	In essere
	Presidente del Collegio Sindacale	Arianna 2001 S.p.A.	In essere
	Presidente del Collegio Sindacale	Cartalis I.M.E.L. S.p.A.	In essere
	Presidente del Collegio Sindacale	CFN – Compagnia Fondiaria Nazionale S.p.A.	In essere
	Presidente del Collegio Sindacale	Consorzio Lotterie Nazionali S.p.A.	In essere
	Presidente del Collegio Sindacale	Consorzio Lottomatica Giochi Sportivi (in liquidazione)	In essere
	Presidente del Collegio Sindacale	Eurispes Italia S.p.A.	In essere
	Presidente del Collegio Sindacale	LIS – Lottomatica Italia Servizi S.p.A.	In essere
	Presidente del Collegio Sindacale	Lottomatica Sistemi S.p.A.	In essere
	Presidente del Collegio Sindacale	Lottomatica Videolot Gestione S.p.A.	In essere
	Presidente del Collegio Sindacale	Lottomatica Videolot Rete S.p.A.	In essere
	Presidente del Collegio Sindacale	Melior Trust S.p.A.	In essere
	Presidente del Collegio Sindacale	PCC Giochi e Servizi S.p.A.	In essere
	Presidente del Collegio Sindacale	Press & Image 2001 S.p.A.	In essere
	Presidente del Collegio Sindacale	Servizi In Rete S.r.l.	In essere
	Presidente del Collegio Sindacale	TNET 2001 S.r.l.	In essere
	Presidente del Collegio Sindacale	Toto Carovigno S.p.A.	In essere
	Presidente del Collegio Sindacale	T.S.F. Tele Sistemi Ferroviari S.p.A.	In essere

Nome e Cognome	Carica Ricoperta	Società	Note
	Sindaco Effettivo	Almaviva S.p.A.	In essere
	Sindaco Effettivo	Almaviva Contact S.p.A.	In essere
	Sindaco Effettivo	Alicos S.p.A.	In essere
	Sindaco Effettivo	G.matica S.r.l.	In essere
	Sindaco Effettivo	Lottomatica Group S.p.A. (*)	In essere
	Sindaco Effettivo	Lottomatica Scommesse S.r.l.	In essere
	Sindaco Effettivo	Reteitalia Internazionale S.p.A.	In essere
	Sindaco Effettivo	Servizio Italia S.p.A.	In essere
	Sindaco Supplente	Aviofin S.p.A. (in liquidazione)	In essere
	Membro del Collegio Revisori	ICE – Istituto Commercio Estero	In essere
	Amministratore Unico e Socio usufruttuario	Fontanella Borghese 2000 S.r.l.	In essere
	Presidente del Collegio Sindacale	Banca Impresa Lazio S.p.A.	Cessata
	Presidente del Collegio Sindacale	In Action S.r.l.	Cessata
	Presidente del Collegio Sindacale	5P S.p.A.	Cessata
	Presidente del Collegio Sindacale	Generale Prefabbricati S.p.A.	Cessata
	Presidente del Collegio Sindacale	Finanziaria Vibrocemento Perugia S.p.A.	Cessata
	Presidente del Collegio Sindacale	Finsiel S.p.A.	Cessata

Nome e Cognome	Carica Ricoperta	Società	Note
	Presidente del Collegio Sindacale	Servizi Base 2001 S.p.A.	Cessata
	Presidente del Collegio Sindacale	Rete Base 2001 S.p.A.	Cessata
	Presidente del Collegio Sindacale	Twin S.p.A.	Cessata
	Presidente del Collegio Sindacale	Cheminova Agro Italia S.r.l.	Cessata
	Presidente del Collegio Sindacale	Operbingo S.p.A.	Cessata
	Presidente del Collegio Sindacale	Proteo S.p.A.	Cessata
	Presidente del Collegio Sindacale	Capod'Anzio S.p.A.	Cessata
	Presidente del Collegio Sindacale	Bingo Plus S.p.A.	Cessata
	Sindaco Effettivo	Sicos S.r.l.	Cessata
	Sindaco Effettivo	Actalis S.p.A.	Cessata
	Sindaco Effettivo	Krene S.r.l.	Cessata
	Sindaco Effettivo	Euromedia Marketing Service S.p.A.	Cessata
	Sindaco Effettivo	BNL Edizioni S.r.l.	Cessata
	Sindaco Effettivo	BNL Partecipazioni S.p.A.	Cessata
	Sindaco Effettivo	BNL Direct Services S.p.A .	Cessata
	Sindaco Effettivo	BNP Paribas Asset Management SGR S.p.A.	Cessata
	Sindaco Effettivo	Triplet S.p.A.	Cessata
	Sindaco Effettivo	Almaviva CNR S.c.a.r.l. (in liquidazione)	Cessata

Nome e Cognome	Carica Ricoperta	Società	Note
	Sindaco Effettivo	Italsiel S.r.l.	Cessata
	Sindaco Effettivo	Brindisi Terminal Italia S.p.A, (in liquidazione)	Cessata
	Sindaco Effettivo	Editoriale del Mezzogiorno S.r.l.	Cessata
	Sindaco Effettivo	Ser. Fin. Servizi Finanziari S.r.l.	Cessata
	Sindaco Effettivo	Alitalia Airport S.p.A.	Cessata
	Sindaco Supplente	Alitalia Express S.p.A.	Cessata
	Sindaco Supplente	SFR Società Farmaceutici Romana S.r.l.	Cessata
	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Serfactoring S.p.A.	Cessata
	Presidente	Infocon S.p.A.	Cessata
Fabio Artoni	Presidente del Collegio Sindacale	Cala Rossa Immobiliare S.r.l.	In essere
	Presidente del Collegio Sindacale	ECIE Electric Components and Instruments Europe S.r.l.	In essere
	Presidente del Collegio Sindacale	Elba S.p.A.	In essere
	Presidente del Collegio Sindacale	Chromalyra S.r.l.	In essere
	Sindaco Effettivo	Pastificio Castiglioni S.p.A.	In essere
	Sindaco Effettivo	Riesfactoring S.p.A.	In essere
	Sindaco Effettivo	Alucart S.r.l.	In essere
	Sindaco Effettivo	Alhof di A. Hofmann S.p.A.	In essere

Nome e Cognome	Carica Ricoperta	Società	Note
	Sindaco Effettivo	Bertedi Litocartotecnica S.p.A.	In essere
	Sindaco Effettivo	ILLCA S.M.I. S.r.l.	In essere
	Sindaco Effettivo	Finser S.p.A.	In essere
	Sindaco Effettivo	Finanziaria Tuttotri S.r.l.	In essere
	Sindaco Effettivo	V.I.P. S.p.A.	In essere
	Sindaco Effettivo	Fodim Italia S.p.A.	In essere
	Sindaco Effettivo	Barry Callebaut Italia S.p.A.	In essere
	Sindaco Effettivo	Ennepiù S.r.l.	In essere
	Sindaco Effettivo	Barry Calebaut Manufacturing Italia S.p.A.	In essere
	Sindaco Effettivo	Meadwestvaco Calmar S.r.l.	In essere
	Sindaco Effettivo	Dolphin S.r.l.	In essere
	Sindaco Effettivo	Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	In essere
	Sindaco Effettivo	VIP Automotive Service S.p.A.	In essere
	Sindaco Effettivo	Chromavis S.p.A.	In essere
	Sindaco Supplente	Scola S.p.A.	In essere
	Sindaco Supplente	Compagnia Italiana Metalli Industriali CIMI S.p.A.	In essere
	Sindaco Supplente	Geti S.p.A.	In essere

Nome e Cognome	Carica Ricoperta	Società	Note
	Sindaco Supplente	Cape Listed Investment in Equity S.p.a.	In essere
	Sindaco Supplente	Cape Live S.p.A	In essere
	Sindaco Supplente	Actelios S.p.A. (*)	In essere
	Sindaco Supplente	Antrim S.p.A.	In essere
	Sindaco Supplente	Isocomp S.p.A.	In essere
	Presidente del Collegio Sindacale	CAM Investimenti S.p.A.	Cessata
	Sindaco Effettivo	Allevamento La Bambolaccia Società Agricola S.r.l.	Cessata
	Sindaco Effettivo	Clavis Cosmetics S.r.l.	Cessata
	Sindaco Effettivo	Gamma Croma S.p.A,	Cessata
	Sindaco Effettivo	Meadwestvaco Calmar Holding S.r.l.	Cessata
	Sindaco Effettivo	E.C. S.p.A.	Cessata
	Sindaco Supplente	ITLA – Redaelli Tecna Laminati S.p.A.	Cessata
	Sindaco Supplente	CNS S.p.A.	Cessata
	Sindaco Supplente	Estor S.p.A.	Cessata
	Sindaco Supplente	Maglificio Sinclair S.n.c. di Massimini Elio & C.	Cessata
	Sindaco Supplente	Pierre & Vacances Italia S.r.l.	Cessata

Nome e Cognome	Carica Ricoperta	Società	Note
	Sindaco Effettivo	Interporto di Voghera S.p.A, (in liquidazione)	Cessata
Alessandro Zattoni	-	-	-
Giovanni Rizzi	Presidente del Collegio Sindacale	2B Energia S.p.A.	In essere
	Presidente del Collegio Sindacale	Dentro il sole S.r.l.	In essere
	Presidente del Collegio Sindacale	Salov S.p.A.	In essere
	Sindaco Effettivo	Adlink Internet Media S.r.l.	In essere
	Sindaco Effettivo	Antonio Cerruti & C. S.a.p.a.	In essere
	Sindaco Effettivo	Atmos Solar S.p.A.	In essere
	Sindaco Effettivo	Attività Finanziarie Immobiliari S.p.A.	In essere
	Sindaco Effettivo	Baleri Italia S.p.A,	In essere
	Sindaco Effettivo	Cerruti Tessile S.p.A.	In essere
	Sindaco Effettivo	Eclarete S.r.l.	In essere
	Sindaco Effettivo	Erogasmet Vendita – Vivgas S.p.A.	In essere
	Sindaco Effettivo	Free SIM S.p.A.	In essere
	Sindaco Effettivo	Immobiliare Quattro S.p.A.	In essere
	Sindaco Effettivo	Ital-China Leather S.p.A. (in liquidazione)	In essere
	Sindaco Effettivo	J Colors S.p.A.	In essere

Nome e Cognome	Carica Ricoperta	Società	Note
	Sindaco Effettivo	MCS & Partners S.r.l.	In essere
	Sindaco Effettivo	Molteni S.p.A.	In essere
	Sindaco Effettivo	P.G.C. S.r.l.	In essere
	Sindaco Effettivo	Prysmian Cavi e Sistemi Energia Italia S.r.l.	In essere
	Sindaco Effettivo	Prysmian Powerlink S.r.l.	In essere
	Sindaco Effettivo	Safill S.r.l.	In essere
	Sindaco Effettivo	Società Toscana Investimenti S.p.A.	In essere
	Sindaco Effettivo	Stone S.p.A.	In essere
	Sindaco Effettivo	USO S.r.l.	In essere
	Sindaco Effettivo	Veneta Gas S.p.A.	In essere
	Sindaco Supplente	3M Italia S.p.A.	In essere
	Sindaco Supplente	A.PI.C.E. S.p.A.	In essere
	Sindaco Supplente	ADAR Holding S.p.A.	In essere
	Sindaco Supplente	BST S.p.A.	In essere
	Sindaco Supplente	DEAR S.p.A.	In essere
	Sindaco Supplente	E.C.L.A. Ente per Concessioni ai Lavoratori Aziendali S.p.A.	In essere
	Sindaco Supplente	Erogasmet Holding S.p.A.	In essere
	Sindaco Supplente	Erogasmet S.p.A.	In essere

Nome e Cognome	Carica Ricoperta	Società	Note
	Sindaco Supplente	Finlibri S.p.A.	In essere
	Sindaco Supplente	Giglio Real Estate S.p.A.	In essere
	Sindaco Supplente	I.V.R.I. Istituti di Vigilanza Riuniti d'Italia S.p.A.	In essere
	Sindaco Supplente	Imation S.r.l.	In essere
	Sindaco Supplente	Immobiliare Sant'Angelo S.p.A.	In essere
	Sindaco Supplente	IVRI Servizi Integrati S.p.A.	In essere
	Sindaco Supplente	Kedrios S.p.A.	In essere
	Sindaco Supplente	Lanificio F.lli Cerruti S.p.A.	In essere
	Sindaco Supplente	Librerie delle Stazioni S.r.l.	In essere
	Sindaco Supplente	Masking S.r.l.	In essere
	Sindaco Supplente	Monit S.p.A. Mometaria Italiana	In essere
	Sindaco Supplente	Orione Immobiliare Prima S.p.A.	In essere
	Sindaco Supplente	P.A. SGR S.p.A.	In essere
	Sindaco Supplente	Pirelli Broadband Solutions S.p.A.	In essere
	Sindaco Supplente	Pirelli Industrie Pneumatici S.r.l.	In essere
	Sindaco Supplente	Pirelli Tyre S.p.A.	In essere
	Sindaco Supplente	Progetto Corsico S.r.l.	In essere

Nome e Cognome	Carica Ricoperta	Società	Note
	Sindaco Supplente	Progetto Nuovo Sant'Anna S.r.l.	In essere
	Sindaco Supplente	Progetto Perugia S.r.l.	In essere
	Sindaco Supplente	Prysmian Cavi e Sistema Energia S.r.l.	In essere
	Sindaco Supplente	Prysmian Energia Holding S.r.l.	In essere
	Sindaco Supplente	Prysmian S.p.A. (*)	In essere
	Sindaco Supplente	ROEV Italia S.p.A.	In essere
	Sindaco Supplente	S.AN.CO. S.c.a.r.l.	In essere
	Sindaco Supplente	S.AN.GE. S.c.a.r.l.	In essere
	Sindaco Supplente	Società degli Avi per Azioni	In essere
	Sindaco Supplente	Solar Prometheus S.r.l.	In essere
	Sindaco Supplente	Vaimm Sviluppo S.r.l.	In essere
	Sindaco Supplente	Zopa Italia S.p,A.	In essere
	Amministratore Unico	Firmius S.r.l.	In essere
	Amministratore Unico	Pietrasanta S.r.l.	In essere
	Amministratore Unico	Sasid S.p.A.	In essere
	Amministratore Unico	Sofid S.p.A.	In essere
	Sindaco Effettivo	S.p.A. Vigasio	Cessata

Nome e Cognome	Carica Ricoperta	Società	Note
	Sindaco Effettivo	Cusiana GAS S.r.l.	Cessata
	Sindaco Effettivo	K Software S.p.A.	Cessata
	Sindaco Effettivo	Finaval S.p.A.	Cessata
	Sindaco Effettivo	Feltrinelli Libra S.p.A.	Cessata
	Sindaco Effettivo	Apogeo S.r.l.	Cessata
	Sindaco Effettivo	Effe.com S.r.l. Iniziative Commerciali	Cessata
	Sindaco Effettivo	FIN Fashion Group S.p.A.	Cessata
	Sindaco Effettivo	Pino Partecipazioni S.p.A.	Cessata
	Sindaco Effettivo	MFO Multi Family Office SIM S.p.A.	Cessata
	Sindaco Supplente	Pavillion S.r.l. (in liquidazione)	Cessata
	Sindaco Supplente	Imation Finanziaria S.p.A.	Cessata
	Sindaco Supplente	Asset Management Outsourcing Services S.p.A.	Cessata
	Sindaco Supplente	ERGA S.p.A.	Cessata
	Sindaco Supplente	Pirelli & C. Real Estate Franching Holding S.r.l.	Cessata
	Sindaco Supplente	Kowalski Editore S.r.l.	Cessata
	Sindaco Supplente	Pirelli & C. Luxembourg S.p.A.	Cessata
	Sindaco Supplente	Beta 2003 S.r.l.	Cessata
	Sindaco Supplente	Pino SGR (in liquidazione)	Cessata

Nome e Cognome	Carica Ricoperta	Società	Note
	Sindaco Supplente	Moncalieri Center S.r.l.	Cessata
	Sindaco Supplente	Bicocca Center S.r.l.	Cessata
	Sindaco Supplente	Pirelli & C. Real Estate Opportunities SGR S.p.A.	Cessata
	Sindaco Supplente	Spazio Industriale 3 S.r.l.	Cessata
	Sindaco Supplente	Speed S.p.A.	Cessata
	Sindaco Supplente	Dear Immobiliare S.p.A.	Cessata
	Sindaco Supplente	Imation S.p.A.	Cessata
	Sindaco Supplente	Imation Finanziaria S.p.A.	Cessata
	Sindaco Supplente	L.U.C.A. S.r.l.	Cessata
	Sindaco Supplente	Edilnord Gestioni S.r.l. (in liquidazione)	Cessata
	Sindaco Supplente	De Padova S.r.l.	Cessata
	Sindaco Supplente	M.L.V. S.p.A.	Cessata
	Sindaco Supplente	Aree Urbane S.r.l.	Cessata
	Sindaco Supplente	Erice S.r.l.	Cessata
	Sindaco Supplente	Integra Energy S.r.l.	Cessata
	Sindaco Supplente	Progetto Magnolia S.r.l.	Cessata
	Sindaco Supplente	CC & Soci S.r.l.	Cessata
	Sindaco Supplente	CHC S.r.l. (in liquidazione)	Cessata

Nome e Cognome	Carica Ricoperta	Società	Note
	Sindaco Supplente	Effe 2005 Finanziaria Feltrinelli S.p.A.	Cessata
	Sindaco Supplente	Sorocaima S.p.A.	Cessata
	Amministratore Unico	Repubblica S.r.l.	Cessata
	Sindaco Supplente	Pino SGR S.p.A.	Cessata
	Sindaco Supplente	Pirelli & C. Real Estate SGR S.p.A.	Cessata
	Amministratore	Zero9 S.p.A.	Cessata
Marcello Garzia	Presidente del Collegio Sindacale	Pirelli Cultura S.p.A.	In essere
	Presidente del Collegio Sindacale	Prysmian Energia Holding S.r.l.	In essere
	Presidente del Collegio Sindacale	Prysmian S.p.A. (*)	In essere
	Presidente del Collegio Sindacale	Prysmian Treasury S.r.l.	In essere
	Sindaco Effettivo	G.P.T. Trading S.r.l.	In essere
	Sindaco Effettivo	Fibre Ottiche Sud . F.O.S. S.r.l.	In essere
	Sindaco Effettivo	Lambda S.r.l.	In essere
	Sindaco Effettivo	Maristel S.p.A.	In essere
	Sindaco Effettivo	PGT Photonics S.p.A.	In essere
	Sindaco Effettivo	Pirelli Broadband Solutions S.p.A.	In essere
	Sindaco Effettivo	Pirelli Servizi Finanziari S.p.A.	In essere
	Sindaco Effettivo	Pirelli Sistemi Informativi S.r.l.	In essere

Nome e Cognome	Carica Ricoperta	Società	Note
	Sindaco Effettivo	Prysmian Cavi e Sistemi Energia S.r.l.	In essere
	Sindaco Effettivo	Prysmian Cavi e Sistemi Telecom S.r.l.	In essere
	Presidente del Collegio Sindacale	Centro ricerche Mezzogiorno L'Aquila Società Consortile per Azioni (in liquidazione)	Cessata
	Presidente del Collegio Sindacale	CNX S.p.A.	Cessata
	Presidente del Collegio Sindacale	Prima Wireless S.p.A. (in liquidazione)	Cessata
	Presidente del Collegio Sindacale	Tecnoservizi Padova S.p.A. (in liquidazione)	Cessata
	Presidente del Collegio Sindacale	Technolabs S.p.A.	Cessata
	Presidente del Collegio Sindacale	Istituto Stomatologico Italiano S.C.S. Onlus	Cessata
	Presidente del Collegio Sindacale	Iniziative Immobiliari 3 S.r.l.	Cessata
	Presidente del Collegio Sindacale	HT&L Fitting S.p.A.	Cessata
	Presidente del Collegio Sindacale	Praesidium S.p.A.	Cessata
	Sindaco Effettivo	Teleco Holding S.p.A.	Cessata
	Sindaco Effettivo	Partecipazioni Real Estate S.p.A.	Cessata
	Sindaco Effettivo	CAM Gas S.p.A.	Cessata
	Sindaco Effettivo	Centro Servizi Aziendali 2004 S.r.l.	Cessata
	Sindaco Effettivo	CAM Investimenti S.p.A.	Cessata
	Sindaco Effettivo	GSCP Athena Energia S.r.l.	Cessata

Nome e Cognome	Carica Ricoperta	Società	Note
	Sindaco Effettivo	Perhopolis S.r.l.	Cessata
	Sindaco Effettivo	Agipfuel Nord S.p.A.	Cessata
	Sindaco Effettivo	SSC S.r.l.	Cessata
	Sindaco Supplente	Dematic S.r.l.	Cessata
	Sindaco Supplente	Prysmian US Energia Italia S.r.l. (in liquidazione)	Cessata
	Sindaco Supplente	Prysmian US Energia Telecom Italia S.r.l. (in liquidazione)	Cessata
	Sindaco Supplente	Sirtpa S.r.l.	Cessata
	Sindaco Supplente	Pirelli Tyre S.p.A,	Cessata
	Socio Accomandatario	Projects of Process Development S.a.s. di Marcello Garzia & C.	Cessata
	Sindaco Effettivo	CAM Immobiliare S.p.A.	Cessata
	Sindaco Effettivo	Arum S.r.l.	Cessata
	Sindaco Supplente	Centro Servizi Amministrativi Pirelli S.r.l.	Cessata
	Sindaco Supplente	CIFA Worldwide S.p.A.	Cessata
	Sindaco Supplente	Compagnia Italiana Forme Acciaio S.p.A.	Cessata
	Sindaco Supplente	Driver Italia S.p.A.	Cessata
	Sindaco Supplente	Pirelli Nastri Tecnici S.p.A.	Cessata

Nome e Cognome	Carica Ricoperta	Società	Note
	Sindaco Supplente	Prysmian Cavi e Sistemi Energia Italia S.r.l.	Cessata
	Sindaco Supplente	Prysmian Cavi e Sistemi Telecom Italia S.r.l.	Cessata
	Sindaco Supplente	Prysmian Powerlink S.r.l.	Cessata
	Sindaco Supplente	Servizi Aziendali Pirelli S.c.p.a.	Cessata

(*) Società quotate in mercati regolamentati

Nessuno dei membri del Collegio Sindacale ha rapporti di parentela con i componenti del Consiglio di Amministrazione o con i principali dirigenti della Società.

Principali Dirigenti

Si riporta di seguito una tabella che indica, per Roberto Rivellino, le società in cui sia stato membro di organi di amministrazione, direzione o vigilanza nonché le partecipazioni detenute (ove rilevanti rispetto al Gruppo Camfin) in qualsiasi momento nei 5 anni precedenti la Data del Prospetto Informativo.

Nome e Cognome	Carica Ricoperta	Società	Note
Roberto Rivellino	Amministratore	Cam Partecipazioni S.p.A.	In essere
	Amministratore	Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	In essere
	Amministratore	Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	In essere
	Amministratore Delegato	Cam Gas S.p.A.	Cessata
	Amministratore Delegato	Centro Servizi Aziendali 2004 S.r.l.	Cessata
	Amministratore	Arcalgas Energie S.p.A.	Cessata
	Amministratore	Italcogim Energie S.p.A.	Cessata
	Amministratore	Energie Investimenti S.p.A.	Cessata

Il dott. Roberto Rivellino non ha rapporti di parentela con i componenti del Consiglio di Amministrazione o con i membri del Collegio Sindacale della Società.

ULTERIORI INFORMAZIONI

Alla Data del Prospetto Informativo, per quanto a conoscenza della Società, ad eccezione di quanto di seguito riportato, nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione e/o del Collegio Sindacale e/o dei principali dirigenti della Società ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode, né è stato associato, nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi, a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o liquidazione, né, infine, è stato soggetto ad incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o regolamentari (comprese le associazioni professionali designate) o di interdizione da parte di un tribunale dalla carica di membro degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza della Società o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

Si segnala che nel corso del 2008 la CONSOB ha avviato un procedimento sanzionatorio nei confronti, tra gli altri, di Carlo Alessandro Puri Negri in qualità di esponente aziendale di Pirelli & C. Real Estate S.p.A, in riferimento alle distinte offerte pubbliche di acquisto promosse da Gamma RE B.V., una società partecipata al 49% da Pirelli RE SGR (le "**OPA**"), sulle quote dei fondi comuni di investimento immobiliare "Tecla – Fondo Uffici" e "Berenice – Fondo Uffici", istituiti e gestiti da Pirelli & C. Real Estate SGR S.p.A., società interamente controllata dalla stessa Pirelli & C. Real Estate S.p.A..

Ad esito di tale procedimento, con due distinte delibere, la CONSOB ha applicato le seguenti sanzioni amministrative nei confronti di Carlo Alessandro Puri Negri contestando i seguenti addebiti:

- violazione dell'articolo 102, comma 1 del TUF, a causa di carenze informative riscontrate nei documenti di offerta sulle quote dei menzionati fondi di investimento;

- violazione dell'obbligo di correttezza risultante dal combinato disposto degli artt. 103, comma 4, lettera (b) del TUF e 42, comma 1, del Regolamento Emittenti, con riferimento ai comunicati dell'emittente relativi alle offerte sulle quote dei fondi oggetto di offerta.

Sempre secondo la CONSOB, Pirelli & C. Real Estate SGR S.p.A. non avrebbe adottato le misure necessarie al fine di prevenire, o per lo meno ridurre al minimo, gli effetti negativi per i titolari delle quote dei fondi oggetto di offerta, derivanti dalla situazione di conflitti di interesse in cui versava la stessa Pirelli & C. Real Estate SGR S.p.A. nei rapporti con la controllante nell'ambito delle suddette OPA,

Per le suesposte ragioni, la CONSOB ha applicato una ulteriore sanzione nei confronti, tra gli altri, di Carlo Alessandro Puri Negri nella sua qualità di esponente aziendale anche di Pirelli & C. Real Estate SGR S.p.A.

Si segnala che in data 23 marzo 2009 Carlo Alessandro Puri Negri, unitamente agli altri esponenti aziendali cui sono state applicate le sanzioni, non concordando con le conclusioni raggiunte dalla CONSOB e convinto della legittimità del proprio comportamento, ha presentato ricorso alla Corte d'Appello di Milano.

Si segnala altresì che nel novembre 2008 il Tribunale di Roma aveva emesso una sentenza di condanna in primo grado (con sospensione della pena e benefici di legge) nei confronti dell'Amministratore Roberto Haggiag in riferimento al reato di cui all'art. 8 del Decreto Legislativo 10 marzo 2000, n. 74 (emissione di fatture o altri documenti per operazioni inesistenti). Tale vicenda aveva tratto origine da una verifica amministrativa eseguita nel giugno 2006 dall'Agenzia delle Entrate, a carico di una

società per azioni nella quale Roberto Haggiag ricopre la carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione. In riferimento a quanto precede, si segnala che, in data 13 luglio 2009, la Corte di Appello di Roma ha riformato la sentenza del giudice di primo grado a carico dell'Amministratore Roberto Haggiag, con assoluzione del medesimo dall'imputazione ascritta perché il fatto non sussiste. Si precisa che l'intero procedimento ha costituito oggetto di estesa informativa nel corso dell'Assemblea degli azionisti del 28 aprile 2009.

14.2 CONFLITTI DI INTERESSI DEI COMPONENTI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE, DEI MEMBRI DEL COLLEGIO SINDACALE E DEI PRINCIPALI DIRIGENTI

Sono di seguito indicate le partecipazioni detenute nella Società e nelle sue controllate da Amministratori, Sindaci, Direttori Generali e dirigenti con responsabilità strategiche, nonché dai coniugi non legalmente separati e dai figli minori, direttamente o per il tramite di società controllate, società fiduciarie o per interposta persona, risultanti al 31 dicembre 2008 dal libro dei soci, da comunicazioni ricevute e da altre informazioni acquisite dagli stessi Amministratori, Sindaci e dai principali dirigenti dell'Emittente.

Nome e Cognome	Società partecipata	numero azioni possedute al 31.12.2007	Numero azioni acquistate/ sottoscritte	numero azioni vendute	Numero azioni possedute al 31.12.2008
Marco Tronchetti Provera	Camfin S.p.A. (possesso indiretto)	187.541.540 (*)	8.563.000 (*)	–	196.104.540 (*)
Giuseppe Tronchetti Provera	Camfin S.p.A.	12.500		–	12.500

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

Si segnala che alla Data del Prospetto Informativo alcuni membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente rivestono cariche analoghe o ricoprono ruoli direttivi in altre società correlate al Gruppo. In particolare:

- il Presidente del Consiglio di Amministrazione Marco Tronchetti Provera, oltre che soggetto controllante l'Emittente, è anche Presidente del Consiglio di Amministrazione di GPI;
- il Vice Presidente Carlo Alessandro Puri Negri è anche Vice Presidente di GPI;
- il Consigliere Alberto Pirelli è anche Vice Presidente di GPI;
- il Consigliere Giorgio Luca Bruno è anche Amministratore Delegato di GPI;
- il Consigliere Luigi Tronchetti Provera è anche Consigliere di GPI;
- il Consigliere Raffaele Bruno Tronchetti Provera è anche Consigliere di GPI.

Inoltre, il Presidente del Consiglio di Amministrazione Marco Tronchetti Provera è altresì Vice Presidente di Mediobanca, che svolge il ruolo di Garante nell'ambito dell'Offerta (Cfr. Sezione II, Capitolo V, Paragrafo 5.4.3).

Quanto alle cariche ricoperte da alcuni componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e dei principali dirigenti dell'Emittente nel gruppo Pirelli & C. si veda la Sezione I, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1.

XV REMUNERAZIONI E BENEFICI

15.1 REMUNERAZIONI E BENEFICI A FAVORE DEI COMPONENTI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE, DEL COLLEGIO SINDACALE, DEI PRINCIPALI DIRIGENTI E DEI MEMBRI DEI COMITATI

Consiglio di Amministrazione

I compensi destinati ai componenti del Consiglio di Amministrazione per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 20008, in relazione ai soggetti che hanno rivestito tale carica nel corso del predetto esercizio, sono indicati nella seguente tabella:

Periodo 01/01/2008 – 31/12/2008				Compensi in Euro		
Nome e Cognome	**Carica Ricoperta**	**Scadenza della carica (approvazione bilancio)**	**Emolumenti per la carica**	**Benefici non monetari**	**Bonus e altri incentivi**	**Altri compensi**
Marco Tronchetti Provera	Presidente Camfin	2010	272.000	–	–	–
Carlo Alessandro Puri Negri	Vice Presidente Camfin	2010	132.000	–	–	–
Acutis Andrea (*)	Amministratore Camfin	2010	12.000	–	–	5.000 (c)
Nicoletta Greco	Amministratore Camfin	2010	12.000	–	–	12.000 (d)
Robert Haggiag sr.	Amministratore Camfin	2008 (a)	3.934	–	–	–
Roberto Haggiag (g)	Amministratore Camfin	2010	6.393	–	–	–
Mario Notari	Amministratore Camfin	2010	12.000	–	–	17.000 (c) (d)
Alberto Pirelli	Amministratore Camfin	2010	12.000	–	–	–
Arturo Sanguinetti	Amministratore Camfin	2010	12.000	–	–	25.000 (c) (d) (e)
Raffaele Bruno Tronchetti Provera	Amministratore Camfin	2010	12.000	–	–	–
	Presidente Cam Partecipazioni	2007 (b)	118.798	–	–	–
Giuseppe Tronchetti Provera	Amministratore Camfin	2010	12.000	–	–	–
Tronchetti Provera Luigi (g)	Amministratore Camfin	2010	8.066	–	–	–
Giorgio Luca Bruno	Direttore Generale (dal 29 aprile 2008 Amministratore Delegato)	2010	127.542	2.820	–	346.567 (f)
	Amministratore Camfin	2010	12.000	–	–	–
	Presidente Cam Immobiliare	2009	–	–	–	–
	Presidente Cam Partecipazioni	2010	38.986	–	–	–

(*) Consigliere dimissionario in data 28 aprile 2009
(a) In carica fino al 29 aprile 2008
(b) In carica fino al 10 marzo 2008
(c) Compenso lordo annuo da attribuire alla carica di componente Comitato per la Remunerazione, Euro 5.000
(d) Compenso lordo annuo da attribuire alla carica di componente Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance*, Euro 12.000
(e) Compenso lordo annuo da attribuire alla carica di componente Organismo di Vigilanza, Euro 8.000
(f) Compenso percepito come Direttore Generale fino al 29 aprile 2008
(g) Consigliere in carica dal 29 aprile 2008

Si segnala che le attribuzioni dei compensi al Presidente, al Vice Presidente e all'Amministratore Delegato della Società sono proposte al Consiglio dal Comitato per la Remunerazione, tenuto conto delle risultanze di apposito studio svolto da una società specializzata del settore in merito alla retribuzione di analoghe posizioni in termini di responsabilità, dimensione societaria e tipologia di *business*.

Collegio Sindacale

I compensi destinati ai componenti del Collegio Sindacale per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 sono indicati nella seguente tabella:

Periodo 01/01/2008 – 31/12/2008			*Compensi in Euro*			
Nome e Cognome	**Carica Ricoperta**	**Scadenza della carica (approvazione bilancio)**	**Emolumenti per la carica**	**Benefici non monetari**	**Bonus e altri incentivi**	**Altri compensi**
Flavio Torrini	Presidente Collegio Sindacale Camfin	2008	64.480	–	–	8.000 (a)
	Sindaco Effettivo Cam Immobiliare	2007	3.098	–	–	3.000 (b)
	Sindaco Effettivo Cam Partecipazioni	2009	5.939	–	–	5.000 (b)
Antonio Ortolani	Sindaco Effettivo Camfin	2008	43.160	–	–	–
Franco Ghiringhelli	Sindaco Effettivo Camfin	2008	43.160	–	–	–
Marco Lovati	Sindaco Supplente Camfin	2008	–	–	–	–
Giovanni Rizzi	Sindaco Supplente Camfin	2008	–	–	–	–

(a) Compenso lordo annuo da attribuire alla carica di componente Organismo di Vigilanza Euro 8.000
(b) Compenso percepito come componente Organismo di Vigilanza della società controllata

Si segnala che in data 28 aprile 2009 l'Assemblea degli azionisti dell'Emittente ha nominato il Collegio Sindacale per gli esercizi 2009, 2010 e 2011. Per ulteriori informazioni in merito ai membri del Collegio Sindacale in carica alla Data del Prospetto Informativo si rinvia alla Sezione I, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1.2.

Principali dirigenti

Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008, non è stato corrisposto alcun compenso ai principali dirigenti dell'Emittente, fatta unicamente eccezione per il compenso percepito da Giorgio Luca Bruno per la carica di Direttore Generale dell'Emittente, ricoperta fino al 29 aprile 2008, pari ad Euro 346.567.

15.2 AMMONTARE DEGLI IMPORTI ACCANTONATI O ACCUMULATI DALL'EMITTENTE PER LA CORRESPONSIONE DI PENSIONI, INDENNITÀ DI FINE RAPPORTO O BENEFICI ANALOGHI

Fatta eccezione per quanto indicato alla Sezione I, Capitolo XIV, Paragrafo 14.2, alla Data del Prospetto Informativo nessun componente del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale né alcuno dei principali dirigenti detiene azioni dell'Emittente.

Alla data del 30 giugno 2009 non sono stati effettuati accantonamenti per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi a favore dei componenti del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale e dei principali dirigenti della Società.

XVI PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

16.1 DURATA DELLA CARICA DEI COMPONENTI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DEL COLLEGIO SINDACALE

16.1.1 CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

L'attuale Consiglio di Amministrazione della Società è stato nominato dall'assemblea dei soci del 29 aprile 2008 e rimarrà in carica fino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2010. Successivamente, l'Assemblea degli azionisti del 31 luglio 2009 ha deliberato, tra l'altro, di confermare nella carica di amministratore Mauro Rebutto, precedentemente cooptato dal Consiglio di Amministrazione in data 11 maggio 2009, a seguito delle dimissioni del Consigliere Andrea Acutis, nonché di aumentare il numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione da 12 a 15 (cfr. Sezione I, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1).

La seguente tabella illustra, con riferimento ai membri del Consiglio di Amministrazione della Società in carica, la data a partire dalla quale hanno rivestito tale carica.

Nome e Cognome	Carica Ricoperta	Data prima nomina
Marco Tronchetti Provera	Presidente	30 gennaio 1984(*)
Carlo Alessandro Puri Negri	Vice Presidente	30 aprile 1996
Enrico Parazzini	Amministratore Delegato	31 luglio 2009
Giorgio Luca Bruno	Amministratore	13 maggio 2002
Alessandro Foti	Amministratore	31 luglio 2009
Nicoletta Greco	Amministratore	11 maggio 2004
Roberto Haggiag	Amministratore	29 aprile 2008
Vittorio Malacalza	Amministratore	31 luglio 2009
Mario Notari	Amministratore	26 aprile 2007
Alberto Pirelli	Amministratore	29 gennaio 1999
Mauro Rebutto	Amministratore	11 maggio 2009
Arturo Sanguinetti	Amministratore	26 aprile 2007
Giuseppe Tronchetti Provera	Amministratore	10 maggio 2001
Luigi Tronchetti Provera	Amministratore	29 gennaio 1999
Raffaele Bruno Tronchetti Provera	Amministratore	13 maggio 2002

(*) Data nella quale la Società ha assunto la denominazione di Cam Finanziaria S.p.A.

16.1.2 COLLEGIO SINDACALE

Il Collegio Sindacale della Società è stato nominato dall'Assemblea dei soci del 28 aprile 2009, e rimarrà in carica fino alla data dell'Assemblea di approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2011.

La tabella seguente illustra, con riferimento ai membri effettivi del Collegio Sindacale della Società in carica, la data a partire dalla quale hanno rivestito tale carica.

Nome e Cognome	Carica Ricoperta	Data prima nomina
Francesco Martinelli	Presidente	28 aprile 2009
Fabio Artoni	Sindaco effettivo	28 aprile 2009
Alessandro Zattoni	Sindaco effettivo	28 aprile 2009

16.2 CONTRATTI DI LAVORO STIPULATI DAI COMPONENTI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DAI COMPONENTI DEL COLLEGIO SINDACALE CON L'EMITTENTE O CON ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO

Alla Data del Prospetto Informativo non è vigente alcun contratto di lavoro tra il Gruppo Camfin ed alcuno dei membri del Consiglio di Amministrazione o componenti del Collegio Sindacale. Si segnala che nel corso del 2008 Giorgio Luca Bruno ha rivestito la carica di Direttore Generale dell'Emittente fino al 29 aprile 2008 (cfr. Sezione I, Capitolo XV, Paragrafo 15.1).

16.3 INFORMAZIONI RELATIVE AL COMITATO PER IL CONTROLLO INTERNO E PER LA *CORPORATE GOVERNANCE* E AL COMITATO PER LA REMUNERAZIONE

Comitato per il Controllo Interno e per la Corporate Governance

La Società è dotata da tempo di un Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance*.

Il Comitato, nominato dal Consiglio di Amministrazione nella riunione del 29 aprile 2008, è composto esclusivamente da Amministratori indipendenti: Arturo Sanguinetti (Presidente), Nicoletta Greco e Mario Notari, due dei quali, come accertato dal Consiglio di Amministrazione all'atto della nomina, in possesso di un'adeguata esperienza in materia contabile e finanziaria.

Di seguito si riporta una tabella riepilogativa:

Nome e Cognome	Carica Ricoperta	Data di nomina
Arturo Sanguinetti	Presidente	29 aprile 2008
Nicoletta Greco	Membro del Comitato	29 aprile 2008
Mario Notari	Membro del Comitato	29 aprile 2008

Il sistema di controllo interno di Camfin e del Gruppo è strutturato per assicurare una corretta informativa ed un'adeguata copertura di controllo su tutte le attività del Gruppo. Esso si è venuto sviluppando come processo diretto a perseguire i valori di *fairness* sostanziale e procedurale, di trasparenza e di *accountability*, assicurando efficienza, conoscibilità e verificabilità delle operazioni e, più in generale, delle attività inerenti gestione, affidabilità dei dati contabili e gestionali e dell'informazione finanziaria, rispetto delle leggi e dei regolamenti, salvaguardia dell'integrità aziendale, anche al fine di prevenire frodi a danno della Società e dei mercati finanziari.

La responsabilità del sistema di controllo interno compete al Consiglio di Amministrazione che ne fissa le linee di indirizzo e ne verifica periodicamente l'adeguatezza e l'effettivo funzionamento. A tal fine il Consiglio si avvale del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* nonché di un Preposto dotato di adeguato livello di indipendenza e di mezzi idonei allo svolgimento della funzione cui sono attribuite le funzioni tipiche dell'adeguatezza e dell'efficienza del sistema e, qualora si riscontrino anomalie, di proposizione delle necessarie soluzioni correttive.
Inoltre, il Consiglio di Amministrazione, a seguito del suo rinnovo, nella riunione del 31 luglio 2009, ha individuato nell'Amministratore Delegato Enrico Parazzini, nominato quale componente del Consiglio di Amministrazione dall'Assemblea degli Azionisti in data 31 luglio 2009, l'amministratore incaricato del sistema di controllo interno al quale, in linea con le raccomandazioni del Codice di Autodisciplina sono stati attribuiti i seguenti compiti:

- curare l'identificazione dei principali rischi aziendali, tenendo conto delle caratteristiche delle attività svolte dall'Emittente e dalle sue controllate, e sottoporli periodicamente all'esame del Consiglio di Amministrazione;

- dare esecuzione alle linee di indirizzo definite dal Consiglio di Amministrazione, provvedendo alla progettazione, realizzazione e gestione del sistema di controllo interno, verificandone costantemente l'adeguatezza complessiva, l'efficacia e l'efficienza;

- occuparsi dell'adattamento di tale sistema alla dinamica delle condizioni operative e del panorama legislativo e regolamentare;

- proporre al Consiglio la nomina, la revoca e la remunerazione di uno o più preposti al controllo interno.

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

L'attività della funzione di Internal Audit si sviluppa in linea con il mandato ad essa attribuito e approvato dal Comitato per il Controllo Interno e per la Corporate Governance, relativamente ai seguenti aspetti:

- missione;

- obiettivi e responsabilità (indipendenza, accesso completo alle informazioni, ambito di attività, comunicazione dei risultati);

- miglioramento della qualità dell'attività di *internal audit*; principi di etica professionale;

- standard professionali di riferimento.

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

Il sistema di controllo interno è stato ulteriormente rafforzato attraverso l'adozione di un modello di organizzazione, gestione e controllo, ai sensi del Decreto Legislativo n. 231/2001, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 5 settembre 2003, che è stato oggetto di revisione ed aggiornamento a seguito dell'evoluzione normativa. Il modello organizzativo (nella sua edizione aggiornata) è disponibile sul sito internet della Società all'indirizzo www.gruppocamfin.it.

Il Comitato per il Controllo Interno e per la Corporate Governance ha funzioni consultive e propositive ed è incaricato di:

- assistere il Consiglio di Amministrazione: (a) nella definizione delle linee di indirizzo del sistema di controllo interno, in modo che i principali rischi afferenti la Società e le sue controllate risultino correttamente identificati, nonché adeguatamente misurati, gestiti e monitorati e, inoltre, nella determinazione di criteri di compatibilità di tali rischi con una sana e corretta gestione dell'impresa; (b) nell'individuazione di un amministratore esecutivo (un amministratore delegato) incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno; (c) nella valutazione, con cadenza almeno annuale, dell'adeguatezza, dell'efficacia e dell'effettivo funzionamento del sistema di controllo interno; (d) nella descrizione, nella relazione sul governo societario, degli elementi essenziali del sistema di controllo interno, esprimendo la propria valutazione sull'adeguatezza complessiva dello stesso;

- esprimere un parere sulle proposte di nomina, revoca e conferimento di attribuzioni riguardanti il preposto al controllo interno;

- valutare, unitamente ai responsabili amministrativi della Società, al dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ed ai revisori, il corretto utilizzo dei principi contabili e la loro omogenea applicazione all'interno del Gruppo ai fini della redazione del bilancio consolidato;

- esprimere, su richiesta dell'amministratore esecutivo all'uopo incaricato, pareri su specifici aspetti inerenti l'identificazione dei principali rischi aziendali nonché la progettazione, realizzazione e gestione del sistema di controllo interno;

- esaminare il piano di lavoro preparato dai preposti al controllo interno nonché le relazioni periodiche dagli stessi predisposte;

- 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 eventuale lettera di suggerimenti;

- vigilare sull'efficacia del processo di revisione contabile;

- vigilare sul rispetto dei principi per l'effettuazione di operazioni con parti correlate di cui la Società si è dotata;

- riferire al Consiglio di Amministrazione – di norma – nella prima riunione utile sull'attività svolta, e comunque in occasione dell'approvazione del bilancio e della relazione finanziaria semestrale sull'adeguatezza del sistema di controllo interno;

- 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. Ad esso spetta, altresì, proporre modalità e tempi di effettuazione dell'auto–valutazione annuale del Consiglio di Amministrazione;

- in caso di sostituzione di un Consigliere indipendente, proporre al Consiglio di Amministrazione le candidature per procedere alla cooptazione;

- svolgere gli ulteriori compiti a esso attribuiti dal Consiglio di Amministrazione, anche in relazione alla vigilanza sulla correttezza procedurale e sulla *fairness* sostanziale delle operazioni.

Nello svolgimento delle sue funzioni, il Comitato per il Controllo Interno e per la Corporate Governance ha la facoltà di accedere alle informazioni e alle funzioni aziendali necessarie per lo svolgimento dei suoi compiti nonché di avvalersi di consulenti esterni. Il Comitato è dotato di adeguate risorse finanziarie per l'adempimento dei propri compiti, con autonomia di spesa.

Al Comitato per il Controllo Interno e per la Corporate Governance è, inoltre, attribuita, in linea con la procedura "*Flussi informativi verso Consiglieri e Sindaci*", la facoltà di considerare di volta in volta parte correlata: (i) una società in cui le persone fisiche indicate dalla citata procedura hanno un ruolo di direzione strategica e le società dalle stesse controllate; e (ii) una società che ha in comune con l'Emittente la maggioranza degli amministratori. Alle riunioni del Comitato per il Controllo Interno e per la Corporate Governance partecipano il Collegio Sindacale nonché – qualora ritenuto opportuno – altri rappresentanti della Società e/o del Gruppo nonché della Società di Revisione.

Comitato per la Remunerazione

La Società è dotata da tempo di un Comitato per la Remunerazione. In piena ottemperanza a quanto previsto dal Codice di Autodisciplina, il Comitato, nominato dal Consiglio di Amministrazione nella riunione del 29 aprile 2008 (e successivamente modificato in data 11 maggio 2009), è composto da Amministratori indipendenti: Mauro Rebutto (Presidente), Mario Notari e Arturo Sanguinetti.

Di seguito si riporta una tabella riepilogativa:

Nome e Cognome	Carica Ricoperta	Data di nomina
Mauro Rebutto	Presidente	11 maggio 2009 (*)
Mario Notari	Membro del Comitato	29 aprile 2008
Arturo Sanguinetti	Membro del Comitato	29 aprile 2008

(*) Confermata in data 31 luglio 2009

Detto Comitato ha attribuzioni di natura istruttoria e consultiva e, in particolare, è incaricato di:

- formulare proposte al Consiglio per la remunerazione degli Amministratori Delegati e di quelli che ricoprono particolari cariche, in modo tale da assicurarne l'allineamento all'obiettivo della creazione di valore per gli azionisti nel medio–lungo periodo;

- valutare periodicamente i criteri per la remunerazione dell'alta direzione della Società (dei dirigenti con responsabilità strategica) e, su indicazione degli Amministratori delegati, formulare proposte e raccomandazioni in materia, con particolare riferimento all'adozione di eventuali piani di *stock option* o di assegnazione di azioni;

- monitorare l'applicazione delle decisioni assunte dagli organi competenti e delle *policy* aziendali in materia di *compensation* del *top management*.

Nello svolgimento delle sue funzioni, il Comitato per la Remunerazione ha la facoltà di accedere alle informazioni e alle funzioni aziendali necessarie per lo svolgimento dei suoi compiti nonché di avvalersi di consulenti esterni. Il Comitato è dotato di adeguate risorse finanziarie per l'adempimento dei propri compiti, con autonomia di spesa. Alle riunioni del Comitato per la Remunerazione partecipano il Collegio Sindacale nonché – qualora ritenuto opportuno – altri rappresentanti della Società e/o del Gruppo nonché della Società di Revisione.

16.4 RECEPIMENTO DEL CODICE DI AUTODISCIPLINA DELLE SOCIETÀ QUOTATE PREDISPOSTO DAL COMITATO PER LA *CORPORATE GOVERNANCE* DELLE SOCIETÀ QUOTATE PROMOSSO DA BORSA ITALIANA

La Società osserva tutte le norme di legge in materia di governo societario vigenti in Italia e predispone e deposita, nei termini previsti dalle disposizioni di legge, la Relazione del Consiglio di Amministrazione sul sistema di governo societario e sull'adesione al Codice di Autodisciplina.

Successivamente alla pubblicazione, in data 14 marzo 2006, del nuovo Codice di Autodisciplina e alla conseguente entrata in vigore delle modifiche alla normativa secondaria nel corso dell'esercizio 2007, la Società ha adeguato il proprio modello di *corporate governance* al nuovo Codice, formalizzando la propria adesione nella riunione del Consiglio del 16 marzo 2007.

L'Emittente ha recepito le indicazioni e le raccomandazioni del Codice di Autodisciplina, in particolare con riferimento:

(i) al funzionamento, alla composizione e alle competenze dell'organo amministrativo;

(ii) alle procedure sui flussi informativi verso Consiglieri e Sindaci;

(iii) alla procedura per la gestione interna e la comunicazione al pubblico delle informazioni privilegiate;

(iv) alla procedura relativa all'effettuazione di operazioni con parti correlate;

(v) alla nomina di un responsabile dei rapporti con gli investitori, sia istituzionali che *retail*, nella persona di Roberto Rivellino.

Camfin ha inoltre istituito:

(a) un Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* ed un Comitato per la Remunerazione, per i quali si rinvia al precedente Paragrafo 16.3 del presente Capitolo XVI;

(b) una figura di incaricato del sistema del controllo interno (un amministratore esecutivo) ed una di responsabile del controllo interno;

(c) la figura del *lead independent director*, al fine di valorizzare il ruolo degli amministratori indipendenti, nella persona di Arturo Sanguinetti;

(d) la funzione di *internal audit*;

Come evidenziato nell'annuale relazione sul governo societario, date le caratteristiche strutturali dell'Emittente, la stessa non ha invece ritenuto necessario adeguarsi ad alcune previsioni del Codice di Autodisciplina e segnatamente quelle relative all'istituzione di un apposito Comitato per le proposte di nomina.

Per ulteriori informazioni sul sistema di governo societario dell'Emittente e sull'adesione al Codice di Autodisciplina si rinvia comunque alla citata relazione annuale sul sistema di *corporate governance* della Società, relativa all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008, depositata ai sensi e termini di legge e disponibile sul sito internet dell'Emittente (www.gruppocamfin.it) nonché sul sito di Borsa Italiana (www.borsaitaliana.it).

Si segnala che un aggiornamento della predetta relazione è contenuto all'interno della relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2009, inclusa nel presente Prospetto Informativo mediante riferimento, ai sensi dell'art. 11 della Direttiva 2003/71/CE e dell'art. 28 del Regolamento 809/2004/CE.

L'Emittente ha, infine, adottato il regolamento assembleare e un modello di organizzazione, gestione e controllo, ai sensi del Decreto Legislativo n. 231/2001.

XVII DIPENDENTI

17.1 DIPENDENTI DEL GRUPPO

Al 30 giugno 2009 il Gruppo Camfin occupa complessivamente 20 dipendenti, impiegati esclusivamente in Italia.

La seguente tabella riporta l'organico del Gruppo Camfin alle date del 30 giugno 2009, 31 dicembre 2008, 2007 e 2006, ripartito secondo le principali categorie professionali e con indicazione del valore medio per periodo di riferimento e al termine di ciascuno di tali periodi.

	I° semestre 2009	Esercizio 2008	Esercizio 2007	Esercizio 2006
Dirigenti	5	6	5	6
Impiegati	14	17	21	32
Operai	1	1	1	1
Numero dipendenti medio dell'esercizio	**20**	**24**	**27**	**39**

	30 giugno 2009	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006
Dirigenti	5	4	5	6
Impiegati	14	16	22	26
Operai	1	1	1	1
Numero dipendenti a fine esercizio	**20**	**21**	**28**	**33**

17.2 PARTECIPAZIONI AZIONARIE E PIANI DI STOCK OPTION

Fatta eccezione per quanto indicato alla Sezione I, Capitolo IX, Paragrafo 9.1.1, alla Data del Prospetto Informativo l'Emittente non ha attivato piani di partecipazione al capitale, né riconosce benefici addizionali ad Amministratori, sindaci e dirigenti.

17.3 ACCORDI DI PARTECIPAZIONE DI DIPENDENTI AL CAPITALE SOCIALE

Alla Data del Prospetto Informativo non sussistono accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale sociale dell'Emittente.

XVIII PRINCIPALI AZIONISTI

18.1 AZIONISTI CHE DETENGONO PARTECIPAZIONI SUPERIORI AL 2% DEL CAPITALE

La tabella di seguito riportata indica i nominativi dei soggetti che, in base alle risultanze del libro soci dell'Emittente, integrate dalle comunicazioni pervenute e dalle informazioni a disposizione della Società, al 31 ottobre 2009 risultano detenere, direttamente o indirettamente, una percentuale di azioni superiore al 2% del capitale sociale dell'Emittente.

Azionista	Numero Azioni	Percentuale Capitale Sociale
MARCO TRONCHETTI PROVERA	**197.854.540**	**53,81**
interamente detenute tramite		
Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.		
CARLO ACUTIS	**31.699.614**	**8,62**
di cui		
tramite Yura International BV	15.849.817	4,31
e		
tramite Vittoria Assicurazioni S.p.A.	15.849.797	4,31
ORIUM S.A.	**12.868.380**	**3,50**
Interamente detenute tramite		
Dear S.p.A.		
MASSIMO MORATTI	**10.690.912**	**2,91**
di cui		
tramite C.M.C. S.p.A.	6.414.548	1,74
e		
tramite SIREFID S.p.A.	4.276.364	1,16

Si segnala che alla Data del Prospetto Informativo l'Emittente non detiene azioni proprie.

18.2 DIRITTI DI VOTO DIVERSI IN CAPO AI PRINCIPALI AZIONISTI DI CAMFIN S.P.A.

Alla Data del Prospetto Informativo, la Società ha emesso esclusivamente azioni ordinarie e non vi sono azioni portatrici di diritti di voto diverse dalle azioni ordinarie.

18.3 INDICAZIONE DELL'EVENTUALE SOGGETTO CONTROLLANTE AI SENSI DELL'ARTICOLO 93 DEL TESTO UNICO

Alla Data del Prospetto Informativo Marco Tronchetti Provera esercita il controllo di diritto sull'Emittente ai sensi dell'articolo 93 del Testo Unico per il tramite di Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A., detenendo quest'ultima una partecipazione complessiva pari al 53,81% del capitale sociale dell'Emittente. La società Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. è a sua volta controllata di diritto dalla società Marco Tronchetti Provera S.a.p.A., con una partecipazione pari al 61,43% del

capitale sociale.

18.4 ACCORDI NOTI ALL'EMITTENTE CHE POSSONO DETERMINARE UNA VARIAZIONE DELL'ASSETTO DI CONTROLLO DELL'EMITTENTE

Alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente non è a conoscenza di accordi dalla cui attuazione possa scaturire una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente.

Si segnala che in data 12 giugno 2009 è stata comunicata al mercato l'avvenuta sottoscrizione di un contratto di compravendita tra GPI e Hofima S.p.A., società della famiglia Malacalza avente ad oggetto la cessione, da parte di GPI, di una partecipazione pari al 3,5% del capitale dell'Emittente. In virtù dell'accordo è previsto che l'esecuzione del contratto di compravendita, subordinatamente al verificarsi di usuali condizioni sospensive in esso previste, avverrà nell'imminenza dell'Aumento di Capitale; a seguito del verificarsi delle condizioni sospensive e dell'esecuzione del suddetto contratto, la partecipazione detenuta da GPI nell'Emittente si ridurrà al 50,31% del capitale sociale.

Hofima S.p.A. ha, inoltre, manifestato l'intenzione di accrescere ulteriormente la propria partecipazione nel capitale dell'Emittente dal 3,5% fino al 10% e, a tal fine, si è impegnata nei confronti di GPI a sottoscrivere la quota dell'Aumento di Capitale di propria spettanza, oltre ad assumere un impegno di garanzia – in forma di sub-garanzia rispetto al consorzio delle Banche Garanti o in una diversa forma tecnica (per cui si rinvia alla Sezione II, Capitolo V, Paragrafo 5.4.3) – per la sottoscrizione di ulteriori Azioni inoptate all'esito dell'Aumento di Capitale. Qualora la partecipazione del 10% non fosse raggiunta in tale sede, anche attraverso acquisti di mercato, Hofima potrà procedere all'acquisto di ulteriori azioni dell'Emittente e Warrant nei sei mesi successivi all'esecuzione dell'Aumento di Capitale.

Secondo quanto comunicato al mercato, a valle della compravendita, GPI e Hofima stipuleranno un patto parasociale che prevedrà, in particolare, un obbligo di consultazione e alcuni limiti riguardanti il trasferimento di azioni, nonché la nomina di un rappresentante di Hofima nel Consiglio di Amministrazione di Camfin, già avvenuta nel corso dell'Assemblea degli azionisti del 31 luglio 2009 (cfr. Sezione I, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1.1). Il contratto tra GPI e Hofima prevede che se lo sviluppo della *partnership* sarà ritenuto soddisfacente dalle parti, Hofima potrà ulteriormente incrementare la propria partecipazione nel capitale di Camfin al 20% e fino a un massimo del 25%. L'accordo sull'eventuale accrescimento potrà essere raggiunto entro 18 mesi dalla data di esecuzione della compravendita del 3,5%, secondo termini e con modalità da definire tra le parti.

Nel caso di incremento della partecipazione, GPI e Hofima si sono impegnate a negoziare un nuovo patto parasociale che attribuisca a quest'ultima i diritti tipici di un azionista industriale con valenza strategica, con regole che garantiscano adeguata rappresentanza negli organi sociali di Camfin. Saranno inoltre stabilite, senza pregiudicare il controllo singolare di GPI su Camfin, le materie riservate di competenza consiliare e assembleare attinenti alla gestione industriale e finanziaria e alle operazioni straordinarie, rispetto alle quali sarà richiesto il consenso di Hofima.

In caso di scioglimento della *partnership* entro il predetto termine di 18 mesi, GPI potrà esercitare un'opzione per il riacquisto del 3,5% di Camfin, a un corrispettivo calcolato sulla base della media dei prezzi di borsa. Hofima avrà inoltre la facoltà di cedere sul mercato le azioni Camfin possedute entro i successivi 12 mesi, con modalità ed entro limiti che evitino effetti sensibili sui prezzi di mercato. In ogni caso, in funzione dei prezzi prevalenti in borsa al momento dell'esercizio dell'opzione o nei predetti 12 mesi, GPI potrebbe essere tenuta a riconoscere un corrispettivo idoneo a ristorare Hofima del premio riconosciuto in sede di acquisto del 3,5% del capitale sociale dell'Emittente. Qualora Hofima intenda cedere le azioni Camfin mediante modalità diverse da quelle indicate, GPI potrà esercitare un diritto di prelazione.

Per quanto riguarda l'eventualità che GPI possa trovarsi a detenere una partecipazione nell'Emittente compresa tra il 35% e il 50% del capitale sociale, nonché per una puntuale rappresentazione delle principali clausole contenute nell'Accordo Quadro, nel Nuovo Finanziamento e nell'Accordo di Standstill, si rinvia alla Sezione I, Capitolo XXII, Paragrafo 22.4 del Prospetto Informativo.

Si segnala infine che, ancorché Camfin, GPI, le Banche Finanziatrici e le Banche Garanti non ritengano che le previsioni contenute nell'Accordo Quadro integrino alcuna delle fattispecie rilevanti ai sensi dell'art. 122 del TUF, al fine di dare piena trasparenza al mercato, un estratto dell'Accordo Quadro è stato reso pubblico nei termini e con le medesime modalità previste dal citato articolo 122 del TUF.

XIX OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Conformemente alle raccomandazioni del Codice di Autodisciplina, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha adottato una procedura volta ad assicurare la trasparenza e correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni concluse con Parti Correlate, per la cui definizione, come precisato dall'articolo 2, lettera h), del Regolamento Emittenti, si fa riferimento a quanto indicato nel principio contabile internazionale IAS 24, adottato secondo la procedura di cui all'articolo 6 del Regolamento 1606/2002/CE.

Le operazioni con le Parti Correlate, ivi incluse le operazioni infragruppo, poste in essere dalle società del Gruppo Camfin nel corso del triennio 2008–2006 e nel corso dell'esercizio 2009 fino alla Data del Prospetto Informativo non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali, rientrando invece nell'ordinario corso degli affari delle società del Gruppo. Dette operazioni, quando non concluse a condizioni standard o dettate da specifiche condizioni normative, sono comunque regolate a condizioni comparabili a operazioni similari poste in essere con terzi.

La procedura adottata dall'Emittente relativa all'effettuazione di operazioni con parti correlate è disponibile sul sito internet della Società all'indirizzo www.gruppocamfin.it.

19.1 RAPPORTI TRA CAMFIN E LE SOCIETÀ CONTROLLATE

Camfin intrattiene con le società del Gruppo rapporti di natura commerciale e finanziaria e ritiene che essi siano posti in essere a condizioni di mercato. In particolare, i rapporti riguardano la presenza di conti correnti *intercompany* utilizzati per regolare la cessione di beni e servizi all'interno del Gruppo e per ottimizzare l'attività di tesoreria e i contratti che hanno regolato e regolano la somministrazione dei servizi amministrativi da parte di Cam Partecipazioni S.p.A. alle altre società del Gruppo:

Società	Tipologia di contratto	Condizioni	Note
Camfin/Cam Partecipazioni	Conto corrente intercompany	Euribor a un mese più 0,10% per i saldi attivi; Euribor a un mese meno 0,125% per i saldi passivi	Il conto corrente viene utilizzato per regolare la cessione di beni e servizi e l'ottimizzazione della tesoreria
Camfin/Cam Immobiliare (*)	Conto corrente intercompany	Euribor a un mese più 0,10% per i saldi attivi; Euribor a un mese meno 0,125% per i saldi passivi	Il conto corrente viene utilizzato per regolare la cessione di beni e servizi e l'ottimizzazione della tesoreria
Cam Partecipazioni/Cesar (*)	Conto corrente intercompany	Euribor a un mese più 0,10% per i saldi attivi; Euribor a un mese meno 0,125% per i saldi passivi	Il conto corrente viene utilizzato per regolare la cessione di beni e servizi e l'ottimizzazione della tesoreria
Cam Partecipazioni/Camfin	Somministrazione servizi amministrazione	Euro 486.000 su base annua	Cam Partecipazioni è la società che svolge il service amministrativo a tutte le società del Gruppo
Cam Partecipazioni/Cam Immobiliare (*)	Somministrazione servizi amministrazione	Euro 41.500 su base annua	

(*) Contratto non più efficace a partire dal 1° ottobre 2009, data di efficacia della fusione in Cam Partecipazioni di Cesar e Cam Immobiliare

Non si rilevano inoltre operazioni atipiche e/o inusuali compiute nei medesimi periodi.

19.2 RAPPORTI CON ALTRE PARTI CORRELATE

Si segnala di seguito una sintesi delle principali operazioni con altre Parti Correlate effettuate nel corso del triennio 2008–2006 e nel primo semestre 2009:

- nel 2006, nell'ambito del contratto di somministrazione di gas naturale esistente tra Cam Gas e il gruppo Pirelli & C. sono state effettuate vendite per Euro 7,4 milioni;

- nel 2007, la sottoscrizione di un contratto di finanziamento per Euro 11,6 milioni con la allora società collegata Energie Investimenti S.p.A., con scadenza 16 novembre 2012, a tasso variabile Euribor 6 mesi più 200 *basis point*. Tale finanziamento è stato chiuso nel maggio 2009 contestualmente alla cessione della partecipazione del 40% in Energie Investimenti S.p.A. (Cfr. Sezione I, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5);

- nel 2008, la cessione al fondo Vivaldi, partecipato al 50% da parte di Camfin S.p.A. e per il restante 50% dal gruppo Pirelli & C. Real Estate del terreno di Rho-Pero per un ammontare di Euro 40,3 milioni. A fronte di questa operazione sul conto economico consolidato 2008 è stata rilevata una plusvalenza di Euro 10,0 milioni. La struttura dell'operazione è di seguito sinteticamente descritta. In data 6 agosto 2008 l'Emittente ha acquisito n. 18 quote del Fondo Vivaldi del valore nominale unitario di Euro 0,5 milioni, per un importo complessivo di Euro 9 milioni. Il valore del patrimonio iniziale del fondo Vivaldi è pari ad Euro 18 milioni suddiviso in 36 quote. Ad esito dell'acquisizione delle quote nel fondo Vivaldi da parte di Camfin, la controllata Cam Immobiliare ha ceduto al fondo stesso il terreno di circa 120.000 mq di superficie totale sito nei Comuni di Rho e Pero, per un importo di Euro 40,3 milioni (valore determinato per il fondo Vivaldi da un esperto indipendente). Il terreno fa parte di un'area adiacente alla Nuova Fiera di Milano, in cui è prevista la realizzazione di un *entertainment center* e un complesso direzionale. La vendita dell'area segue un percorso di valorizzazione che ha previsto anche lo svolgimento di una procedura di cessione competitiva. In tutte le sue fasi l'operazione è stata sottoposta alle procedure previste per la gestione dei rapporti tra parti correlate. In particolare, gli organi sociali di Camfin e Pirelli Real Estate si sono avvalsi delle perizie di esperti esterni nominati dalle rispettive società, che hanno attestato la congruità delle condizioni. Inoltre Pirelli RE Opportunities SGR, per conto del fondo Vivaldi, è subentrata a Camfin nel Consorzio costituito con Nuova Fiera Milano e il Gruppo Eni nel mese di luglio 2008 per valorizzare l'intera area.

I principali rapporti continuativi con Parti Correlate in essere alla Data del Prospetto Informativo sono, invece, riferibili a:

- un contratto annuale, rinnovabile alla scadenza, di servizi di *Information Technology* forniti da Pirelli Sistemi Informativi S.r.l. a Cam Partecipazioni per un corrispettivo pari a Euro 220.000;

- un contratto di prestazione di servizi amministrativi forniti dalla società Cam Partecipazioni in favore di GPI per un corrispettivo di Euro 118.000;

- un contratto annuale, rinnovabile alla scadenza, avente ad oggetto la prestazione di servizi legale societario, fiscale, *internal audit*, relazioni con la stampa forniti da Pirelli & C. a Camfin per Euro 175.000;

- il contratto di sub-locazione per la sede di Via Negri, 8, Milano, con Pirelli & C., per un canone annuo di Euro 67.908 oltre IVA;

- un contratto di bonifica del terreno di Rho-Pero per complessivi Euro 3.250.000 sottoscritto nel marzo 2008 da Cam Immobiliare con Pirelli & C Ambiente Site Remediation S.p.A. Si segnala che al 30 giugno 2009 sono stati effettuati lavori per Euro 1.312.472.

Si segnala inoltre che in data 10 febbraio 2009 è stato rinnovato il patto parasociale tra il Gruppo Camfin e Pirelli & C., volto a disciplinare i reciproci rapporti quali azionisti delle società P&C Ambiente e P&C Eco Technology (cfr. Sezione I, Capitolo XXII, Paragrafo 22.3).

Per completezza di analisi, le seguenti tabelle indicano l'incidenza percentuale delle operazioni effettuate con parti correlate sui principali indicatori economici, patrimoniali e finanziari del triennio 2008–2006 e del primo semestre del 2009.

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO	I°semestre 2009	Incidenza %	Esercizio 2008	Incidenza %	Esercizio 2007	Incidenza %	Esercizio 2006	Incidenza %
Valori in migliaia di Euro								
Crediti finanziari	-	-	11.600	100%	11.600	100%	-	-
Crediti verso clienti	152	95%	180	94%	535	53%	494	44%
Altre attività finanziarie	74	55%	74	8%	26	4%	25	1%
Crediti finanziari			91	9%	95	83%	-	-
Debiti verso banche e altri finanziatori	74	-	-	-	-	-	-	-
Debiti verso fornitori	2.667	45%	2.938	54%	123	7%	173	3%
Altre passività fornitori	-	-	-	-	7	0%	-	-

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	I°semestre 2009	Incidenza %	Esercizio 2008	Incidenza %	Esercizio 2007	Incidenza %	Esercizio 2006	Incidenza %
Valori in migliaia di Euro								
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	60	100%	210	27%	212	13%	7.390	15%
Altri proventi	35	1%	704	43%	256	5%	659	36%
Materie prime e mat.		-	-	-	-	-	(132)	0%
Altri costi	(690)	12%	(1.682)	17%	(360)	5%	(272)	2%
Proventi finanziari	286	30%	792	13%	95	3%	-	-
Oneri finanziari	(74)	1%	-	-	-	-	-	-
Utili/(Perdita) netta da attività cedute			9.979	100%	-	-	-	-

Per le informazioni in merito ai conflitti di interessi dei membri del Consiglio di Amministrazione si rinvia alla Sezione I, Capitolo XIV, Paragrafo 14.2.

XX INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE

Nel presente Capitolo si analizza la situazione finanziaria del Gruppo Camfin al 30 giugno 2009 per il periodo di sei mesi chiuso a tale data, nonché per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007, 2006.

I dati e le informazioni contenuti nel presente capitolo sono stati estratti dai seguenti documenti:

(a) le relazioni finanziarie semestrali al 30 giugno 2009 e al 30 giugno 2008 dell'Emittente redatte in conformità ai principi contabili internazionali (IFRS), applicabili all'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34), assoggettate a revisione contabile limitata dalla Società di Revisione;

(b) i bilanci consolidati dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006 redatti in conformità ai principi contabili internazionali (IFRS) adottati dall'Unione Europea, e assoggettati a revisione contabile rispettivamente dalla Società di Revisione, per quanto riguarda l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008, e da PricewaterhouseCoopers S.p.A. per quanto riguarda gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007 e al 31 dicembre 2006.

Per le informazioni finanziarie degli esercizi 2008, 2007, 2006 si rimanda ai bilanci dell'Emittente con le relative relazioni, rispettivamente, della Società di Revisione e di PricewaterhouseCoopers S.p.A., nonchè, ove applicabili, del Collegio Sindacale; per quelle al 30 giugno 2009 si rimanda alla relazione finanziaria semestrale dell'Emittente. L'Emittente si avvale del regime di inclusione mediante riferimento dei documenti sopra indicati ai sensi dell'art. 11 della Direttiva 2003/71/CE e dell'art. 28 del Regolamento 809/2004/CE. Tali documenti sono stati precedentemente pubblicati e depositati presso la Consob e sono a disposizione del pubblico sul sito internet dell'Emittente (www.gruppocamfin.it, alla sezione *Investor Relations*) nonché presso la sede di Borsa Italiana.

Si rende noto che l'Emittente ha predisposto i relativi bilanci consolidati in conformità ai Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS omologati dall'Unione Europea, integrati dalle relative interpretazioni emesse dall'International Accounting Standard Board.

Il presente Capitolo non include il bilancio separato dell'Emittente con riferimento a ciascuna delle date sopra indicate, in quanto le informazioni contenute in tali bilanci non contengono alcuna significativa informazione aggiuntiva rispetto a quelle contenute nei bilanci consolidati.

Di seguito si riporta un indice incrociato di riferimento che consente agli investitori di individuare agevolmente gli specifici elementi informativi.

	Relazione sulla gestione consolidata	Schemi di Bilancio Consolidato	Nota Integrativa al Bilancio Consolidato	Schemi di Bilancio di Esercizio	Relazione della Società di Revisione sul Bilancio Consolidato	Relazione del Collegio Sindacale
Bilancio Consolidato anno 2008	Da pag. 11 a pag. 162	Da pag. 166 a pag. 172	Da pag. 174 a pag. 248	Da pag. 248 a pag. 254	Da pag. 246 a pag. 247	Da pag. 304 a pag. 313
Bilancio Consolidato anno 2007	Da pag. 11 a pag. 154	Da pag. 158 a pag. 164	Da pag. 166 a pag. 237	Da pag. 244 a pag. 248	Da pag. 241 a pag. 241	Da pag. 298 a pag. 305
Bilancio Consolidato anno 2006	Da pag. 11 a pag. 122	Da pag. 126 a pag. 184	Da pag. 132 a pag. 183	Da pag. 188 a pag. 192	Da pag. 185 a pag.185.	Da pag. 232 a pag. 237

Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2009	Da pag. 7 a pag. 43	Da pag. 46 a pag. 55	Da pag. 56 a pag. 93	n.d.	Pag. 96	n.d.

20.1 INFORMAZIONI FINANZIARIE INFRANNUALI ED ALTRE INFORMAZIONI FINANZIARIE

Sono di seguito riportati i principali dati economici, patrimoniali e finanziari del Gruppo tratti dalla relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2009.

Stato patrimoniale consolidato al 30 giugno 2009

valori in migliaia di euro	**30-giu-09**	**31-dic-08**
ATTIVO		
Attività non correnti		
Immobilizzazioni materiali	177	291
Immobilizzazioni immateriali	62	111
Partecipazioni in imprese collegate	682.297	754.023
Partecipazioni in *joint venture*	-	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	5.961	6.081
Imposte differite attive	533	640
Crediti verso client	-	-
Altre attività finanziarie	12.507	11.640
Crediti finanziari	-	11.600
di cui parti correlate	-	*11.600*
Attività finanziarie a *fair value* rilevate a conto economico	-	-
Totale attività non correnti	**701.537**	**784.386**
Attività correnti		
Rimanenze	-	-
Crediti verso clienti	160	191
di cui parti correlate	*152*	*180*
Altre attività finanziarie	134	965
di cui parti correlate	*74*	*74*
Crediti finanziari	180	1.051
di cui parti correlate	-	*91*
Attività finanziarie a *fair value* rilevate a conto economico	-	138
Disponibilità liquide ed equivalenti	37.597	15.955
Totale attività correnti	**38.071**	**18.300**
Attività destinate a essere cedute		
TOTALE ATTIVO	**739.608**	**802.686**
PATRIMONIO NETTO		
Patrimonio netto di Gruppo		
Capitale sociale	191.199	191.199
Altre riserve ed utili indivisi	15.452	176.992
Risultato d'esercizio	22.645	(167.070)
Totale patrimonio netto di Gruppo	**229.296**	**201.121**
Patrimonio netto di Terzi		
Capitale e riserve	-	-
Risultato d'esercizio	-	-
Patrimonio netto di terzi	**-**	**-**
TOTALE PATRIMONIO NETTO	**229.296**	**201.121**
PASSIVO		

Passività non correnti		
Debiti verso banche e altri finanziatori	2.085	96.701
Fondo rischi e oneri futuri	3.660	3.275
Passività finanziarie a fair value rilevate a conto economico	-	1.878
Fondi del personale	344	324
Totale passività non correnti	**6.089**	**102.178**
Passività correnti		
Debiti verso banche e altri finanziatori	491.922	489.354
di cui parti correlate	*74*	-
Debiti verso fornitori	5.912	5.461
di cui parti correlate	*2.667*	*615*
Altre passività finanziarie	*2.351*	2.355
Fondo rischi e oneri futuri	1.300	2.082
Passività finanziarie a *fair value* rilevate a conto economico	2.738	135
Totale passività correnti	**504.223**	**499.387**
Passività destinate a essere cedute	-	-
TOTALE PASSIVO	**510.312**	**601.565**
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	**739.608**	**802.686**

Conto economico consolidato al 30 giugno 2009 e al 30 giugno 2008

	Semestre chiuso al 30 giugno	
valori in migliaia di euro	**2009**	**2008**
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	60	632
di cui parti correlate	*60*	*128*
Altri proventi	2.617	584
di cui parti correlate	*35*	*5*
Materie prime e materiali di consumo utilizzati	(71)	(71)
Costo del lavoro	(967)	(1.607)
Ammortamenti e svalutazioni	(56)	(69)
Altri costi	(5.944)	(4.021)
di cui parti correlate	*(690)*	*(461)*
Risultato operative	**(4.361)**	**(4.552)**
Proventi finanziari	959	2.790
di cui parti correlate	286	392
Oneri finanziari	(13.256)	(20.195)
di cui parti correlate	*(74)*	-
Dividendi	-	10
Proventi ed oneri da valutazione di attività finanziarie	(1.190)	(6.366)
Quota di risultato di società collegate e *joint venture*	(821)	(13.724)
Proventi da negoziazione titoli e partecipazioni	49.094	-
Oneri da negoziazione titoli e partecipazioni	(7.674)	-
Risultato al lordo delle imposte	**22.751**	**(42.037)**
Imposte	(106)	(1)
Risultato del periodo	**22.645**	**(42.038)**
Utile/(Perdita) netta da attività cedute		
di cui parti correlate		
Risultato dell' esercizio	**22.645**	**(42.038)**
Attribuibile a:		
Azionisti della capogruppo	22.645	(42.038)
Interessi di terzi	-	-
Risultato per azione attribuibile agli azionisti (Euro per azione)		

Base		
- Attività in funzionamento	0,06	(0,11)
- Attività cedute	-	-
- Totale	0,06	(0,11)
Diluito	-	-
- Attività in funzionamento	0,06	(0,11)
- Attività cedute	-	-
- Totale	0,06	(0,11)

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato al 30 giugno 2009

	di pertinenza della Capogruppo										
(valori in milioni di euro)	Capitale sociale	Riserva di conversione	Riserva adeguamento FV attività disponibili per la vendita	Riserva *cash flow hedge*	Riserva utili / perdite attuariali	Riserva *stock option equity settled*	Riserva imposte riferite a partite accreditate / addebitate a PN	Altre riserve / risultati a nuovo	Totale di pertinenza della Capogruppo	Terzi	Totale
Saldo al 30/06/2008	**191.199**	**23.348**	**1.210**	**2.958**	**(82.291)**	**929**	**5.601**	**215.711**	**358.666**	**-**	**358.666**
Totale altre componenti rilevate a patrimonio netto	-	(27.448)	3.184	(13.165)	6.491	-	(128)		(31.066)		(31.066)
Risultato del semestre	-	-	-	-	-	-	-	(125.032)	(125.032)	-	(125.032)
Altre variazione riserve Pirelli & C. S.p.A.	-	-	30	86	(140)	(35)	218	(1.614)	(1.455)	-	(1.455)
Altre variazione riserve Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Versamenti capitale da terzi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Altro	-	-	-	-	-	-	-	9	9	-	9
Saldo al 31/12/2008	**191.199**	**(4.100)**	**4.424**	**(10.121)**	**(75.940)**	**894**	**5.691**	**89.074**	**201.122**	**-**	**201.122**
Totale altre componenti rilevate a patrimonio netto		11.218	5.420	(4.818)	(7.388)	-	1.192	-	5.624		5.624
Risultato del semestre	-	-	-	-	-	-	-	22.645	22.645		22.645
Altre variazioni riserve Pirelli & C. S.p.A.	-	-	(115)	35	(113)	(37)	(70)	206	(94)		(94)
Altro	-	-	-	-	-	-	-	(1)	(1)		(1)
Saldo al 30/06/2009	**191.199**	**7.118**	**9.729**	**(14.904)**	**(83.441)**	**857**	**6.813**	**111.924**	**229.296**	**-**	**229.296**

Rendiconto finanziario consolidato al 30 giugno 2009 e al 30 giugno 2008

		Semestre chiuso al 30 giugno	
	valori in migliaia di euro	**2009**	**2008**
	Risultato netto	22.645	(42.038)
	Ammortamenti / svalutazioni e ripristini immobilizzazioni materiali e immateriali	56	69
	(Plus)/minusvalenze da cessione immobilizzazioni materiali	(158)	4
	(Plus)/minusvalenze da cessione partecipazioni in imprese collegate e *joint venture*	(41.420)	-
	Oneri finanziari	13.256	20.195
	Proventi finanziari	(959)	(2.790)
	Dividendi	-	(10)
	Valutazione attività finanziarie	1.190	6.366
	Quota di risultato di società collegate e *joint venture*	821	13.724
	Variazione crediti / debiti commerciali	166	246
	Variazione altri crediti / altri debiti	67	(1.122)
	Variazione fondi del personale e altri fondi	(762)	30
	Altre variazioni	(5)	(1)
A	**Flusso netto generato / (assorbito) da attività operative**	**(5.103)**	**(5.327)**
	Investimenti in immobilizzazioni materiali	(4)	(52)
	Disinvestimenti in immobilizzazioni materiali	260	6
	Investimenti in immobilizzazioni immateriali	(2)	(4)
	Disinvestimenti in immobilizzazioni immateriali	12	-
	Acquisizione ed aumenti di capitale di partecipazioni in società collegate	-	(9.310)
	Cessione di partecipazioni in società collegate	119.220	-
	Acquisizione di attività finanziarie disponibili per la vendita	(60)	(106)
	Acquisizione / Cessione attività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico	(987)	-
	Dividendi ricevuti	180	233.032
B	**Flusso netto generato / (assorbito) da attività d'investimento**	**118.619**	**223.566**
	Oneri finanziari	(13.256)	(20.195)
	Proventi finanziari	959	2.790
	Variazione crediti finanziari	12.471	15
	Variazione debiti finanziari	(92.048)	(102.876)
	Dividendi erogati	-	(51.477)
C	**Flusso netto generato / (assorbito) da attività di finanziamento**	**(91.874)**	**(171.743)**
	Flusso netto generato / (assorbito) da attività operative destinate ad essere cedute	-	(84)
D	**Flusso monetario da attività destinate ad essere cedute**	-	**(84)**
E	**Flusso di cassa complessivo generato/(assorbito) nel periodo (A+B+C+D)**	**21.642**	**46.412**
F	**Disponibilità liquide all'inizio del periodo**	15.955	6.670
G	**Disponibilità liquide alla fine del periodo (E+F)**	**37.597**	**53.082**

20.2 INFORMAZIONI ECONOMICHE, PATRIMONIALI E FINANZIARIE RELATIVE AGLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2008, 2007 E 2006

Le seguenti tabelle indicano i principali dati economici, patrimoniali e finanziari del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006.

Stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006

valori in migliaia di euro	31-dic-08	31-dic-07	31-dic-06
ATTIVO			
Attività non correnti			
Immobilizzazioni materiali	291	265	9.737
Immobilizzazioni immateriali	111	222	319
Partecipazioni in imprese collegate	754.023	1.179.669	1.076.952
Partecipazioni in *joint venture*	-	-	93.823
Attività finanziarie disponibili per la vendita	6.081	3.761	2.752
Imposte differite attive	640	6.192	6.340
Crediti verso clienti	-	-	-
Altre attività finanziarie	11.640	12.066	11.407
Crediti finanziari	11.600	11.600	
di cui parti correlate	*11.600*	*11.600*	
Attività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico	-	1.740	2.163
Totale attività non correnti	**784.386**	**1.215.515**	**1.203.493**
Attività correnti			
Rimanenze	-	-	1
Crediti verso clienti	191	1.002	1.135
di cui parti correlate	*180*	*535*	*494*
Altre attività finanziarie	965	610	3.769
di cui parti correlate	*74*	*26*	*25*
Crediti finanziari	1.051	115	-
di cui parti correlate	*91*	*95*	
Attività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico	138	200	-
Disponibilità liquide ed equivalenti	15.955	6.670	580
Totale attività correnti	**18.300**	**8.597**	**5.485**
Attività destinate a essere cedute		12.541	-
TOTALE ATTIVO	**802.686**	**1.236.653**	**1.208.978**
PATRIMONIO NETTO			
Patrimonio netto di Gruppo			
Capitale sociale	191.199	191.199	191.199
Altre riserve ed utili indivisi	176.992	323.009	719.813
Risultato d'esercizio	(167.070)	1.701	(326.333)
Totale patrimonio netto di Gruppo	**201.121**	**515.909**	**584.679**
Patrimonio netto di Terzi			
Capitale e riserve	-	-	-
Risultato d'esercizio	-	-	-
Patrimonio netto di terzi	**-**	**-**	**-**
TOTALE PATRIMONIO NETTO	**201.121**	**515.909**	**584.679**
PASSIVO			
Passività non correnti			
Debiti verso banche e altri finanziatori	96.701	458.449	472.757
Fondo rischi e oneri futuri	3.275	108	469
Passività finanziarie a *fair value* rilevate a conto economico	1.878	-	2.148
Fondi del personale	324	498	525
Totale passività non correnti	**102.178**	**459.055**	**475.899**
Passività correnti			
Debiti verso banche e altri finanziatori	489.354	249.914	132.381
di cui parti correlate	-	-	-
Debiti verso fornitori	5.461	1.813	4.981
di cui parti correlate	*615*	*123*	*173*

Altre passività finanziarie	2.355	3.028	4.491
Fondo rischi e oneri futuri	2.082	1.082	4.320
Passività finanziarie a fair value rilevate a conto economico	135	2.602	2.227
Totale passività correnti	**499.387**	**258.439**	**148.400**
Passività destinate a essere cedute	-	**3.250**	-
TOTALE PASSIVO	**601.565**	**720.744**	**624.299**
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	**802.686**	**1.236.653**	**1.208.978**

Conto economico consolidato al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
valori in migliaia di euro	**2008**	**2007**	**2006**
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	778	1.579	49.429
di cui parti correlate	*210*	*212*	*7.390*
Altri proventi	1.632	5.151	1.836
di cui parti correlate	*704*	*256*	*659*
Materie prime e materiali di consumo utilizzati	(93)	(86)	(45.662)
di cui parti correlate	-	-	*(132)*
Costo del lavoro	(2.614)	(3.310)	(4.802)
Ammortamenti e svalutazioni	(139)	(305)	(440)
Altri costi	(9.679)	(6.670)	(14.431)
di cui parti correlate	*(1.682)*	*(360)*	*(272)*
Risultato operativo	**(10.115)**	**(3.641)**	**(14.070)**
Proventi finanziari	6.291	2.926	1.279
di cui parti correlate	*792*	*95*	-
Oneri finanziari	(39.666)	(36.147)	(25.445)
Dividendi	23	-	-
Proventi ed oneri da valutazione di attività finanziarie	(4.232)	(1.335)	1.222
Quota di risultato di società collegate e *joint venture*	(105.399)	29.698	(298.370)
Proventi da negoziazione titoli e partecipazioni	-	7.612	10.656
Oneri da negoziazione titoli e partecipazioni	(22.240)	(68)	-
Risultato al lordo delle imposte	**(175.338)**	**(955)**	**(324.728)**
Imposte	(1.711)	(148)	(2.484)
Risultato derivante dalle attività in funzionamento	**(177.049)**	**(1.103)**	**(327.212)**
Utile/(Perdita) netta da attività cedute	9.979	2.804	879
di cui parti correlate	*9.979*	-	-
Risultato dell' esercizio	**(167.070)**	**1.701**	**(326.333)**
Attribuibile a:			
Azionisti della capogruppo	(167.070)	1.701	(326.333)
Interessi di terzi	-	-	-
Risultato per azione attribuibile agli azionisti (Euro per azione)			
Base			
- Attività in funzionamento	(0,48)	(0,00)	(0,90)
- Attività cedute	0,03	0,01	(0,00)
- Totale	(0,45)	0,01	(0,90)
Diluito			
- Attività in funzionamento	(0,48)	(0,00)	(0,90)
- Attività cedute	0,03	0,01	(0,00)
- Totale	(0,45)	0,01	(0,90)

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006

valori in migliaia di euro	Capitale Sociale	Riserva per adeguamento a *fair value* attività AFS	Riserve da conversione monetaria	Altre riserve	Totale
Totale al 31/12/2005	**179.897**	**26.415**	**49.342**	**660.771**	**916.425**
Risultato dell'esercizio	-	-	-	(326.333)	(326.333)
Aumento di capitale a riserve	11.302	-	-	11.627	22.929
Dividendi pagati		-	-	(10.801)	(10.801)
Variazione riserve società valutate a equity per operazioni sul capitale	-	-	-	6.643	6.643
Variazione riserve società valutate a equity derivante da utili e perdite rilevate a patrimonio netto	-	5.891	(19.991)	(10.084)	(24.184)
Totale al 31/12/2006	**191.199**	**32.306**	**29.351**	**331.823**	**584.679**
Risultato dell'esercizio	-	-	-	1.701	1.701
Aumento di capitale a riserve	-	-	-	-	-
Dividendi pagati	-	-	-	(11.030)	(11.030)
Variazione riserve società valutate a equity per operazioni sul capitale	-	-	-	(3.446)	(3.446)
Variazione riserve società valutate a equity derivante da utili e perdite rilevate a patrimonio netto	-	-	1.036	(57.031)	(55.995)
Riclassifica riserva adeguamento a *fair value*		(32.306)		32.306	-
Totale al 31/12/2007	**191.199**	**-**	**30.387**	**294.323**	**515.909**
Aumento di capitale a riserve	-	-	-	-	-
Dividendi pagati	-	-	-	(51.477)	(51.477)
Variazione riserve società valutate a equity	-	-	-	(2.913)	(2.913)
Variazione riserve società valutate a equity derivante da utili e perdite rilevate a patrimonio netto	-	-	(36.658)	(56.672)	(93.330)
Altri movimenti	-	-	-	2	2
Altre riserve e utili indivisi	**-**	**-**	**(6.271)**	**183.263**	176.992
Risultato dell'esercizio	-	-	-	(167.070)	(167.070)
Totale al 31/12/2008	**191.199**	**-**	**(6.271)**	**16.193**	**201.121**

Rendiconto finanziario consolidato al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006

		Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	valori in migliaia di euro	**2008**	**2007**	**2006**
	Risultato netto	(167.070)	1.701	(326.333)
	Ammortamenti / svalutazioni e ripristini immobilizzazioni immateriali e materiali	139	305	440
	(Plus)/minusvalenze da cessione immobilizzazioni materiali e immateriali	3	(14)	(203)
	(Plus)/minusvalenze da cessione partecipazioni in imprese collegate e *joint venture*	-	(9.759)	-
	(Proventi)/oneri da negoziazioni titoli e partecipazioni	22.240	68	(9.947)
	(Plus)/minusvalenze da cessione altre partecipazioni	(9.979)	-	-
	Oneri finanziari	39.666	36.147	25.445
	Proventi finanziari	(6.291)	(2.926)	(1.279)
	Dividendi	(23)	-	-
	Valutazione attività finanziarie	4.232	1.335	(1.222)
	Quota di risultato di società collegate e *joint venture*	105.399	(29.698)	298.370
	Quota di risultato di società cedute	-	(657)	(879)
	Variazione rimanenze	-	1	(2.578)
	Variazione crediti / debiti commerciali	4.459	(3.035)	7.211
	Variazione altre attività finanziarie / altre passività finanziarie	598	1.185	2.225
	Variazione fondi del personale e altri fondi	826	(3.626)	4.609
	Altre variazioni	4	9	(1.752)
	Variazone delle attività/passività destinate ad essere cedute	(3.250)	-	-
A	**Flusso netto generato / (assorbito) da attività operative**	**(9.047)**	**(8.964)**	**(5.893)**
	Investimenti in immobilizzazioni materiali	(67)	(27)	(243)
	Disinvestimenti in immobilizzazioni materiali	8	14	510
	Investimenti in immobilizzazioni immateriali	(5)	(19)	(100)
	Disinvestimenti in immobilizzazioni immateriali	6	-	-
	Acquisizione ed aumenti di capitale di partecipazioni in società collegate e JV	(19.290)	(82.850)	(75.938)
	Cessione di partecipazioni in società collegate e JV	-	54.076	-
	Acquisizione di attività finanziarie disponibili per la vendita	(2.977)	(1.748)	(1.522)
	Acquisizione / Cessione attività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico	(24.842)	(66)	-
	Dividendi ricevuti	233.284	563	28.774
B	**Flusso netto generato / (assorbito) da attività d'investimento**	**186.117**	**(30.057)**	**(48.519)**
	Oneri finanziari pagati	(39.666)	(36.147)	(25.445)
	Proventi finanziari incassati	6.291	2.926	1.279
	Variazione capitale sociale e riserva sovrapprezzo azioni	-	-	22.929
	Variazione finanziamenti attivi	(936)	(11.715)	(2.163)
	Accensione debiti verso banche e altri finanziatori	120.980	256.229	258.100
	Rimborsi debiti verso banche e altri finanziatori	(243.288)	(155.152)	(191.374)
	Dividendi erogati	(51.477)	(11.030)	(10.801)
C	**Flusso netto generato / (assorbito) da attività di finanziamento**	**(208.096)**	**45.111**	**52.525**
D	**Flusso monetario da attività destinate ad essere cedute**	**40.311**	**-**	**-**
E	**Flusso di cassa complessivo generato / (assorbito) nell'esercizio (A+B+C+D)**	**9.285**	**6.090**	**(1.887)**
F	**Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio**	6.670	580	2.467
G	**Disponibilità liquide ed equivalenti a fine esercizio (E+F)**	**15.955**	**6.670**	**580**

20.3 BILANCI

I bilanci relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007, 2006 sono disponibili nelle modalità

descritte nella Sezione I, Capitolo XXIV del presente Prospetto Informativo.

20.4 REVISIONE DELLE INFORMAZIONI ANNUALI RELATIVE AGLI ESERCIZI PASSATI

I bilanci consolidati del Gruppo Camfin relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007 e 2006, predisposti in accordo con i Principi Contabili Internazionali, sono stati sottoposti a revisione contabile completa da parte di PricewaterhouseCoopers S.p.A. che ha emesso le proprie relazioni rispettivamente in data 11 aprile 2008 e 6 aprile 2007.

Il bilancio consolidato del Gruppo Camfin relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008, predisposto in accordo con i Principi Contabili Internazionali, è stato sottoposto a revisione contabile completa da parte di Reconta Ernst & Young S.p.A. che ha emesso la propria relazione in data 10 aprile 2009.

20.5 DATA DELLE ULTIME INFORMAZIONI FINANZIARIE

L'ultimo periodo di Camfin sottoposto a revisione contabile è riferito al bilancio consolidato al 31 dicembre 2008.

La relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2009 è stata assoggettata a revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione.

20.6 INFORMAZIONI INFRANNUALI E ALTRE INFORMAZIONI FINANZIARIE

Il presente Prospetto Informativo include mediante riferimento la relazione finanziaria semestrale consolidata dell'Emittente al 30 giugno 2009 e al 30 giugno 2008, a disposizione del pubblico con le modalità indicate nella Sezione I, Capitolo XXIV del Prospetto Informativo.

Le stesse sono state assoggettate a revisione contabile limitata dalla Società di Revisione.

20.7 POLITICHE DEI DIVIDENDI

La politica dei dividendi è disciplinata dall'articolo 22 dello statuto dell'Emittente e prevede quanto segue.

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.

Con riferimento all'esercizio 2008, l'Emittente non ha distribuito dividendi agli Azionisti, considerata la perdita di esercizio, pari ad Euro 203,5 milioni, integralmente ripianata con riserve disponibili.

Per quanto riguarda l'esercizio 2007, a fronte di una perdita di Euro 27,6 milioni, l'Emittente ha comunque distribuito agli Azionisti riserve pari a Euro 0,14 per azione e per complessivi Euro 51,5 milioni mediante parziale utilizzo della riserva sovrapprezzo azioni, anche alla luce del "dividendo straordinario" distribuito dalla collegata Pirelli & C, la cui quota di pertinenza per il Gruppo Camfin è stata pari a Euro 211,1 milioni.

Con riferimento all'esercizio 2006, in considerazione dell'utile di Euro 16,7 milioni, l'Emittente ha distribuito agli azionisti un dividendo pari a Euro 0,03 per azione e per complessivi Euro 11,0 milioni.

Per ulteriori informazioni in merito ai vincoli in capo all'Emittente sulla possibilità di distribuire dividendi si rinvia alla Sezione I, Capitolo XXII, Paragrafo 22.4.

20.8 PROCEDIMENTI GIUDIZIARI ED ARBITRALI

Si segnala che non risultano procedimento amministrativi, giudiziari od arbitrali, compresi eventuali procedimenti di questo tipo in corso o previsti di cui l'Emittente sia a conoscenza, che possano avere o abbiano avuto nel recente passato, rilevanti ripercussioni sulla situazione finanziaria o sulla redditività dell'Emittente o del Gruppo.

20.9 CAMBIAMENTI SIGNIFICATIVI NELLA SITUAZIONE FINANZIARIA O COMMERCIALE DEL GRUPPO SUCCESSIVAMENTE AL 30 GIUGNO 2009

Successivamente al 30 giugno 2009 non si sono verificati cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente e del Gruppo, salvo quanto riportato nella Sezione I, Capitolo XII e Capitolo XXII, Paragrafo 22.4 del presente Prospetto Informativo.

XXI INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

21.1 CAPITALE SOCIALE

21.1.1 CAPITALE SOCIALE SOTTOSCRITTO E VERSATO

Il capitale sociale sottoscritto e versato di Camfin alla Data del presente Prospetto Informativo è pari ad Euro 191.199.414,64 ed è suddiviso in numero 367.691.182 azioni ordinarie, prive di valore nominale.

21.1.2 ESISTENZA DI QUOTE NON RAPPRESENTATIVE DEL CAPITALE, PRECISAZIONE DEL LORO NUMERO E DELLE LORO CARATTERISTICHE PRINCIPALI

Alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente non ha emesso strumenti finanziari non rappresentativi del capitale.

21.1.3 AZIONI PROPRIE

Alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente non detiene azioni proprie.

21.1.4 AMMONTARE DELLE OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI, SCAMBIABILI O CON WARRANT, CON INDICAZIONE DELLE CONDIZIONI E MODALITÀ DI CONVERSIONE, SCAMBIO O SOTTOSCRIZIONE

Alla Data del Prospetto Informativo, non esistono obbligazioni convertibili, scambiabili o con *warrant*.

21.1.5 ESISTENZA DI DIRITTI E/O OBBLIGHI DI ACQUISTO SUL CAPITALE DELIBERATO, MA NON EMESSO O DI UN IMPEGNO ALL'AUMENTO DEL CAPITALE

Non esistono obblighi di acquisto sul capitale deliberato ma non emesso.

21.1.6 ESISTENZA DI OFFERTE IN OPZIONE AVENTI AD OGGETTO IL CAPITALE DI EVENTUALI MEMBRI DEL GRUPPO

Alla Data del Prospetto Informativo non sono stati concessi diritti di opzione su azioni, quote o altri strumenti finanziari di alcuna delle società del Gruppo.

21.1.7 EVOLUZIONE DEL CAPITALE SOCIALE NEGLI ULTIMI TRE ESERCIZI SOCIALI

Alla data del 1° gennaio 2006 il capitale sociale dell'Emittente era pari ad Euro 179.897.270,28, suddiviso in numero 345.956.289 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna.

Nel corso del 2006 il capitale è variato unicamente per effetto della sottoscrizione di nuove azioni ordinarie emesse a fronte dell'esercizio dei "Warrant Azioni Ordinarie Camfin 2003-2006", come meglio illustrato nella tabella che segue:

Data di attestazione aumento del capitale al Registro delle Imprese	Numero azioni emesse a fronte esercizio Warrant Azioni Ordinarie Camfin 2003-2006	Capitale sociale in Euro
1° gennaio 2006	-	179.897.270,28
1° marzo 2006	2.200	179.898.414,28
23 marzo 2006	7.515.835	183.806.648,48
18 aprile 2006	6.570.813	187.223.471,24
3 luglio 2006	7.646.045	191.199.414,64

Successivamente alla data del 3 luglio 2006 il capitale sociale sottoscritto e versato dell'Emittente non ha subito variazioni.

In data 31 luglio 2009, l'Assemblea degli azionisti ha deliberato di eliminare l'indicazione del valore nominale delle azioni ordinarie della Società, lasciando, pertanto, inespresso il valore nominale delle medesime. Nel corso della medesima riunione del 31 luglio 2009, infine, l'Assemblea ha deliberato:

- di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, per massimi Euro 70.000.000 mediante emissione di azioni ordinarie prive di valore nominale, godimento regolare, da offrire in opzione agli azionisti ai sensi dell'art. 2441 del codice civile, a un prezzo pari al prezzo teorico ex diritto (*theoretical ex right price* - TERP) dell'azione ordinaria Camfin, calcolato secondo le metodologie correnti sulla base della media aritmetica dei prezzi unitari ufficiali rilevati in un periodo di almeno tre giorni di borsa aperta antecedenti alla determinazione del prezzo di emissione, scontato nella misura che sarà stabilita dal Consiglio di Amministrazione in accordo con le Banche Garanti sulla base delle condizioni di mercato prevalenti al momento del lancio effettivo dell'operazione, dei corsi di borsa dell'azione ordinaria Camfin, nonché della prassi di mercato per operazioni similari;

- di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, di massimi Euro 30.000.000, mediante emissione, anche in più riprese, di azioni ordinarie prive di valore nominale, godimento regolare, da riservare all'esercizio dei Warrant.

In relazione alla delibera di eliminazione del valore nominale delle azioni, la medesima Assemblea degli azionisti dell'Emittente del 31 luglio 2009 ha conseguentemente modificato le deleghe ad aumentare il capitale sociale ed emettere obbligazioni convertibili conferite al Consiglio di Amministrazione in data 28 aprile 2009, come segue:

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

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

21.2 ATTO COSTITUTIVO E STATUTO SOCIALE

21.2.1 OGGETTO SOCIALE E SCOPI DELL'EMITTENTE

L'oggetto sociale della Società è definito nell'articolo 2 dello statuto sociale che dispone quanto segue:

"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".

21.2.2 SINTESI DELLE DISPOSIZIONI DELLO STATUTO DELL'EMITTENTE RIGUARDANTI I MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E I COMPONENTI DEL COLLEGIO SINDACALE

Consiglio di Amministrazione

Le norme contenute dall'articolo 12 all'articolo 19 dello Statuto di Camfin descrivono le caratteristiche essenziali del Consiglio di Amministrazione. Di seguito viene proposta una breve sintesi.

La Società è amministrata da un Consiglio composto da sette a quindici membri che durano in carica tre esercizi (salvo minor periodo stabilito dall'assemblea all'atto della nomina) e sono rieleggibili.

La nomina del Consiglio di Amministrazione avverrà sulla base di liste presentate dai soci ai sensi di quanto segue nelle quali i candidati dovranno essere elencati mediante un numero progressivo.

Le liste presentate dai soci, sottoscritte da coloro che le presentano, dovranno essere depositate presso la sede della Società, a disposizione di chiunque ne faccia richiesta, almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'assemblea in prima convocazione. Ogni socio potrà presentare o concorrere alla presentazione di una sola lista e ogni candidato potrà presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità. Avranno diritto di presentare le liste soltanto i soci che, da soli o insieme ad altri soci, siano complessivamente titolari di azioni rappresentanti almeno il 2% del capitale sociale avente diritto di voto nell'Assemblea, ovvero la minore misura richiesta dalla disciplina regolamentare emanata dalla Consob, con obbligo di comprovare la titolarità del numero di azioni necessario alla

presentazione delle liste entro il termine di deposito delle stesse.

Unitamente a ciascuna lista dovranno depositarsi le accettazioni della candidatura da parte dei singoli candidati e le dichiarazioni con le quali i medesimi attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti che fossero prescritti per le rispettive cariche. Con le dichiarazioni, sarà depositato per ciascun candidato un *curriculum vitae* riguardante le caratteristiche personali e professionali con l'indicazione degli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti presso altre società e dell'idoneità a qualificarsi come indipendente, alla stregua dei criteri di legge e di quelli fatti propri dalla Società. Eventuali variazioni che dovessero verificarsi fino al giorno di effettivo svolgimento dell'assemblea saranno tempestivamente comunicate alla Società.

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

Ogni avente diritto al voto potrà votare una sola lista.

Alla elezione del Consiglio di Amministrazione si procederà come di seguito precisato: (a) dalla lista che avrà ottenuto la maggioranza dei voti espressi dai soci saranno tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, i quattro quinti degli Amministratori da eleggere, con arrotondamento, in caso di numero frazionario, all'unità inferiore; (b) i restanti Amministratori saranno tratti dalle altre liste; a tal fine i voti ottenuti dalle liste stesse saranno divisi successivamente per numeri interi progressivi da uno fino al numero degli Amministratori da eleggere. I quozienti così ottenuti saranno assegnati progressivamente ai candidati di ciascuna di tali liste, secondo l'ordine dalle stesse rispettivamente previsto. I quozienti così attribuiti ai candidati delle varie liste verranno disposti in unica graduatoria decrescente. Risulteranno eletti coloro che avranno ottenuto i quozienti più elevati.

Nel caso in cui più candidati abbiano ottenuto lo stesso quoziente, risulterà eletto il candidato della lista che non abbia ancora eletto alcun Amministratore o che abbia eletto il minor numero di Amministratori. Nel caso in cui nessuna di tali liste abbia ancora eletto un Amministratore ovvero tutte abbiano eletto lo stesso numero di Amministratori, nell'ambito di tali liste risulterà eletto il candidato di quella che abbia ottenuto il maggior numero di voti. In caso di parità di voti di lista e sempre a parità di quoziente, si procederà a nuova votazione da parte dell'intera assemblea risultando eletto il candidato che otterrà la maggioranza semplice dei voti. Qualora l'applicazione del meccanismo del voto di lista non assicuri il numero minimo di Amministratori indipendenti previsto dalla normativa, di legge e/o regolamentare, il candidato non indipendente eletto indicato con il numero progressivo più alto nella lista che ha riportato il maggior numero di voti, sarà sostituito dal candidato indipendente non eletto della stessa lista secondo l'ordine progressivo di presentazione e così via, lista per lista, sino a completare il numero minimo di Amministratori indipendenti. Per la nomina degli Amministratori, per qualsiasi ragione non nominati ai sensi del procedimento qui previsto, l'assemblea delibera con le maggioranze di legge.

Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare uno o più Amministratori, si provvede ai sensi dell'art. 2386 del codice civile. La perdita dei requisiti di indipendenza in capo ad un Amministratore non costituisce causa di decadenza dalla carica qualora permanga in carica il numero minimo di componenti – previsto dalla normativa, di legge e/o regolamentare – in possesso dei requisiti legali di indipendenza.

Il Consiglio di Amministrazione nomina un Presidente, ove l'assemblea non vi abbia già provveduto, e, eventualmente, uno o più Vice Presidenti. Nel caso di assenza del Presidente, la presidenza è assunta, nell'ordine, da un Vice Presidente; qualora vi siano due o più Vice Presidenti, la presidenza compete

rispettivamente al più anziano di età. Il Consiglio di Amministrazione nomina un Segretario che può anche essere scelto all'infuori dei suoi membri.

Qualora 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 Consiglio di Amministrazione è investito dei più ampi poteri per l'amministrazione ordinaria e straordinaria della Società, essendo di sua competenza tutto ciò che per legge o per statuto non è espressamente riservato all'assemblea dei soci. Nei limiti di legge, alla competenza del Consiglio di Amministrazione sono attribuite le determinazioni di incorporazione in Camfin o di scissione a favore di Camfin delle società di cui Camfin possegga almeno il 90% 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 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.

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.

Il Consiglio di Amministrazione nomina il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, previo parere del Collegio Sindacale. Salvo revoca per giusta causa, sentito il parere del Collegio Sindacale, il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari scade insieme al Consiglio di Amministrazione che lo ha nominato. Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari deve essere esperto in materia di amministrazione, finanza, e controllo e possedere i requisiti di onorabilità stabiliti per gli Amministratori. La perdita dei requisiti comporta decadenza dalla carica, che deve essere dichiarata dal Consiglio di Amministrazione entro trenta giorni dalla conoscenza del difetto.

Il Consiglio si radunerà sia nella sede della Società sia altrove, tutte le volte che il Presidente lo giudichi necessario, o quando ne sia fatta domanda scritta da almeno due dei suoi membri. Il Consiglio di Amministrazione può essere altresì convocato dal Collegio Sindacale ovvero da ciascun Sindaco effettivo previa comunicazione al Presidente del Consiglio di Amministrazione. Il Presidente comunica preventivamente gli argomenti oggetto di trattazione nel corso della riunione consiliare e provvede affinché adeguate informazioni sulle materie da esaminare vengano fornite a tutti gli Amministratori, tenuto conto delle circostanze del caso. Le convocazioni si fanno con lettera, telegramma, telefax o posta elettronica inviati almeno tre giorni liberi prima (o in caso di urgenza almeno sei ore prima) di quello dell'adunanza, a ciascun Amministratore e Sindaco effettivo. La partecipazione alle riunioni consiliari – e del Comitato Esecutivo, ove nominato – possono avvenire, qualora il Presidente o chi ne fa le veci ne accerti la necessità, mediante mezzi di telecomunicazione che consentano la partecipazione al dibattito e la parità informativa di tutti gli intervenuti. La riunione del Consiglio di Amministrazione – o del Comitato Esecutivo ove nominato – si considera tenuta nel luogo in cui si devono trovare, simultaneamente, il Presidente e il Segretario.

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

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.

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 soggetti 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

Con riferimento al Collegio Sindacale, l'articolo 20 dello statuto di Camfin prevede quanto segue.

Il Collegio Sindacale è costituito da tre Sindaci effettivi e da due Sindaci supplenti che siano in possesso dei requisiti di cui alla vigente normativa anche regolamentare; a tal fine si terrà conto che materie e settori di attività strettamente attinenti a quelli dell'impresa sono quelli indicati nell'oggetto sociale, con particolare riferimento a società o enti operanti in campo finanziario, industriale, bancario, assicurativo, immobiliare e dei servizi in genere.

L'assemblea ordinaria elegge il Collegio Sindacale e ne determina il compenso. Alla minoranza è riservata l'elezione di un sindaco effettivo e di un sindaco supplente.

La nomina del Collegio Sindacale avviene nel rispetto della disciplina di legge e regolamentare applicabile e, salvo quanto indicato successivamente, 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% delle azioni con diritto di voto nell'assemblea ordinaria, ovvero la minore misura richiesta dalla disciplina regolamentare emanata dalla Consob per la presentazione delle liste di candidati per la nomina del Consiglio di Amministrazione, con obbligo di comprovare la titolarità del numero di azioni necessario alla presentazione delle liste dei candidati sindaci nei termini previsti dalla normativa di legge e/o regolamentare. Ogni socio potrà presentare o concorrere alla presentazione di una sola lista. Le liste dei candidati, sottoscritte da coloro che le presentano, devono essere depositate presso la sede legale della Società, a disposizione di chiunque ne faccia richiesta, almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'assemblea in prima convocazione, salva proroga nei casi previsti dalla normativa di legge e/o regolamentare. Fatta comunque salva ogni ulteriore documentazione richiesta dalla disciplina, anche regolamentare, applicabile, in allegato alle liste devono essere fornite una descrizione del curriculum vitae riguardante le caratteristiche personali e professionali dei soggetti designati con

indicazione degli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti presso altre società, nonché le dichiarazioni con le quali i singoli candidati: (i) accettano la propria candidatura e (ii) attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti prescritti dalla disciplina, anche regolamentare, applicabile e dallo statuto per la carica.

Eventuali variazioni che dovessero verificarsi fino al giorno di effettivo svolgimento dell'assemblea sono tempestivamente comunicate alla Società. Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni che precedono sono considerate come non presentate.

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

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

Ogni avente diritto al voto può votare una sola lista.

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

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

In caso di morte, rinuncia o decadenza di un sindaco, subentra il supplente appartenente alla medesima lista di quello cessato. Nell'ipotesi tuttavia di sostituzione del Presidente del Collegio Sindacale, la presidenza è assunta dal candidato elencato nella lista cui apparteneva il Presidente cessato, secondo l'ordine della lista stessa; qualora non sia possibile procedere alle sostituzioni secondo i suddetti criteri, verrà convocata un'assemblea per l'integrazione del Collegio Sindacale che delibererà a maggioranza relativa. Quando l'assemblea deve provvedere, ai sensi di quanto precede ovvero ai sensi di legge, alla nomina dei sindaci effettivi e/o dei supplenti necessaria per l'integrazione del Collegio Sindacale si procede come segue: qualora si debba provvedere alla sostituzione di sindaci eletti nella lista di maggioranza, la nomina avviene con votazione a maggioranza relativa senza vincolo di lista; qualora, invece, occorra sostituire sindaci eletti nella lista di minoranza, l'assemblea li sostituisce con voto a maggioranza relativa, scegliendoli ove possibile fra i candidati indicati nella lista di cui faceva parte il sindaco da sostituire e comunque nel rispetto del principio della necessaria rappresentanza delle minoranze. Si intende rispettato il principio di necessaria rappresentanza delle minoranze in caso di nomina di sindaci a suo tempo candidati nella lista di minoranza o in altre liste diverse dalla lista che, in sede di nomina del Collegio Sindacale, aveva ottenuto il maggior numero di voti.

Qualora sia stata presentata una sola lista, l'assemblea esprime il proprio voto su di essa; qualora la lista ottenga la maggioranza relativa, risultano eletti sindaci effettivi e supplenti i candidati indicati nella rispettiva sezione della lista; la presidenza del Collegio Sindacale spetta alla persona indicata al primo posto nella predetta lista. Per la nomina dei Sindaci per qualsiasi ragione non nominati ai sensi del procedimento qui previsto l'assemblea delibera con le maggioranze di legge.

I Sindaci uscenti sono rieleggibili.

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

21.2.3 DIRITTI, PRIVILEGI E RESTRIZIONI CONNESSI A CIASCUNA CLASSE DI AZIONI ESISTENTI

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.

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.

Ai sensi dell'articolo 22 dello statuto, 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.

21.2.4 DISCIPLINA STATUTARIA DELLA MODIFICA DEI DIRITTI DEI POSSESSORI DELLE AZIONI

Ai sensi dell'articolo 8 dello statuto, 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.

21.2.5 DISCIPLINA STATUTARIA DELLE ASSEMBLEE ORDINARIE E STRAORDINARIE DELL'EMITTENTE

Le norme contenute dall'articolo 9 all'articolo 11 dello statuto di Camfin descrivono le regole di funzionamento dell'assemblea.

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

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

Le richieste di integrazione dell'ordine del giorno dell'assemblea, avanzate dai soci ai sensi di legge, devono essere dai medesimi illustrate con una relazione da depositare presso la sede della Società in tempo utile per essere messa a disposizione dei soci almeno 10 giorni prima di quello fissato per la riunione in prima convocazione.

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

Lo svolgimento delle riunioni assembleari è disciplinato dalla legge, dallo statuto e dal Regolamento delle assemblee, approvato con delibera dell'assemblea ordinaria della Società.

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

L'assemblea ordinaria deve essere convocata entro 120 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale.

L'assemblea ordinaria e straordinaria è presieduta, nell'ordine, dal Presidente del Consiglio di Amministrazione o da un Vice–Presidente; qualora vi siano due o più Vice–Presidenti, la presidenza compete al più anziano di età. In caso di assenza dei soggetti sopra indicati, la presidenza spetterà ad altra persona scelta dall'assemblea con il voto della maggioranza del capitale rappresentato in assemblea. Il Presidente è assistito da un Segretario nominato dall'assemblea con il voto della maggioranza del capitale rappresentato in assemblea, che può essere scelto anche al di fuori degli azionisti; l'assistenza del Segretario non è necessaria quando per la redazione del verbale dell'assemblea sia designato un notaio. Il Presidente dell'assemblea presiede la medesima e, ai sensi di legge e dello 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.

Si segnala, infine, che l'Emittente ha adottato un regolamento assembleare (cfr. Sezione I, Capitolo XVI, Paragrafo 16.4).

21.2.6 Disposizioni statutarie che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente

Non esistono disposizioni statutarie che possano ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente.

21.2.7 Disposizioni statutarie relative alla variazione delle partecipazioni rilevanti

Non esistono disposizioni statutarie relative alla variazione delle partecipazioni rilevanti.

21.2.8 Previsioni statutarie relative alla modifica del capitale

Lo Statuto sociale dell'Emittente non prevede per la modifica del capitale sociale condizioni maggiormente restrittive rispetto alle condizioni previste dalla legge.

Si segnala peraltro che l'articolo 6 dello Statuto stabilisce che 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.

XXII CONTRATTI IMPORTANTI

Di seguito si riassumono i contratti importanti, diversi dai contratti conclusi nel corso del normale svolgimento dell'attività, cui hanno partecipato l'Emittente o membri del Gruppo, per i due anni immediatamente precedenti la pubblicazione del Prospetto Informativo.

22.1 CONTRATTI DI FINANZIAMENTO

Per una descrizione dei principali finanziamenti concessi al Gruppo Camfin si veda la Sezione I, Capitolo X, Paragrafo 10.1 del Prospetto Informativo. Per una descrizione del Nuovo Finanziamento si veda il successivo Paragrafo 22.4.

22.2 CESSIONE DEI TERRENI IN RHO-PERO

Per una descrizione della cessione dei terreni in Rho-Pero si veda la Sezione I, Capitolo XIX, Paragrafo 19.2.

22.3 PATTO PARASOCIALE P&C AMBIENTE E P&C ECO TECHNOLOGY

In data 10 febbraio 2009 Cam Partecipazioni e Pirelli & C. hanno sottoscritto un patto parasociale relativo alle società P&C Ambiente e P&C Eco Technology, volto a disciplinare i reciproci rapporti quali azionisti delle predette società.

L'accordo prevede l'impegno delle parti, tra l'altro, a far sì che l'organo amministrativo di ciascuna società sia composto da un numero variabile di 7 oppure 8 componenti, dei quali 3 designati da Cam Partecipazioni e i restanti da Pirelli & C. Fintantoché Cam Partecipazioni detenga una partecipazione almeno pari al 30% del capitale delle predette società, inoltre, è previsto che le seguenti materie rilevanti siano rimesse alla competenza esclusiva dell'organo amministrativo, senza possibilità di delega:

(i) investimenti di valore complessivo superiore ad Euro 5 milioni attinenti a settori diversi da quelli in cui normalmente operano P&C Ambiente e P&C Eco Technology ovvero, sempre per lo stesso importo, non previsti dal *budget* annuale;

(ii) alienazione, affitto o qualsiasi atto dispositivo di *asset* di valore complessivamente superiore alla metà del valore delle immobilizzazioni materiali di ciascuna società;

(iii) cessione o licenze esclusive di beni di proprietà intellettuale, in territori in cui ciascuna società svolge la propria attività;

(iv) approvazione di piani di *stock-option*;

(v) contratti infra-gruppo che prevedano esborsi superiori ad Euro 200.000.

I punti da (i) a (v) compreso, nonché la messa in liquidazione delle società o l'emissione di strumenti finanziari, fatta salva la ricostituzione obbligatoria del capitale, dovranno essere approvati anche con il voto favorevole di Cam Partecipazioni.

L'accordo ha durata fino al 30 giugno 2012 e sarà tacitamente rinnovato di tre anni in tre anni, con facoltà di disdetta, da comunicarsi quattro mesi prima della relativa scadenza del patto da parte di Cam Partecipazioni e due mesi prima della scadenza da parte di Pirelli & C.. Nel caso in cui Cam Partecipazioni comunichi la propria volontà di disdire il patto prima di ciascuna scadenza, la stessa sarà tenuta a vendere a Pirelli & C. tutte le azioni detenute nella società con riferimento alla quale tale disdetta sia stata effettuata; qualora, invece, sia Pirelli & C. ad avere comunicato la disdetta, quest'ultima sarà tenuta ad acquistare tutti i titoli posseduti da Cam Partecipazioni nella società con riferimento alla quale la disdetta sia stata effettuata. In caso di esercizio dell'opzione di acquisto oppure di quella di vendita, il prezzo sarà determinato sulla base della metodologia del *discounted cash flows* sulla base di un piano triennale concordato tra le parti ed è previsto quale correttivo eventuale l'applicazione dei multipli di mercato di società comparabili. Qualora sussista disaccordo nella predisposizione del piano triennale industriale o in merito all'applicazione della citata metodologia oppure uno o più dei parametri predeterminati dalle parti sia significativamente disallineato rispetto alle condizioni di mercato, le parti – oppure il Presidente del Tribunale di Milano, in caso di disaccordo delle stesse – provvederanno alla nomina di una primaria banca d'affari, in qualità di esperto indipendente, che definisca gli aspetti controversi, consentendo comunque alle parti di presentare e discutere le proprie osservazioni. Il prezzo di esercizio, comunque non inferiore alla valutazione ottenuta dall'esperto indipendente in applicazione della metodologia dei multipli di mercato di società comparabili, sarà vincolante e definitivo per le parti. Con riferimento inoltre al costo del capitale e al tasso di crescita da applicarsi alla metodologia del *discounted cash flows*, dovrà essere sviluppata un'analisi di sensitività, che individui un intervallo di valori il cui estremo minimo rappresenterà il prezzo di esercizio dell'opzione di vendita da parte di Cam Partecipazioni e l'estremo massimo il prezzo di esercizio dell'opzione di acquisto da parte di Pirelli & C. tenendo conto che: (i) lo scarto tra l'estremo minimo e l'estremo massimo non dovrà essere superiore al 10% dell'estremo minimo; e (ii) nel determinare il valore della partecipazione non si terrà conto di sconti di minoranza e/o premi di maggioranza.

L'accordo prevede, inoltre, sia con riferimento a P&C Ambiente sia a P&C Eco Technology, il diritto di Cam Partecipazioni di vendere le azioni detenute a Pirelli & C., la quale sarà obbligata ad acquistarle, in caso di disaccordo su questioni rilevanti, sempre che le parti non siano in grado di comporre amichevolmente la divergenza nei 30 giorni successivi alla data in cui si è tenuta l'assemblea o la riunione dell'organo consiliare, a seconda dei casi, in cui si è manifestato il disaccordo. Più in dettaglio, Cam Partecipazioni avrà la facoltà di esercitare tale opzione di vendita qualora, a titolo esemplificativo, abbia espresso voto contrario nelle deliberazioni aventi ad oggetto determinate operazioni straordinarie (quali, ad esempio, fusioni, scissioni, mutamenti dell'oggetto sociale) e, fintantoché Cam Partecipazioni mantenga una partecipazione almeno pari al 30% del capitale delle due società, in quelle relative alla messa in liquidazione delle società o di emissione di strumenti finanziari (fatta eccezione per le ipotesi di ricostituzione del capitale sociale), oltre che nell'ipotesi in cui i consiglieri dalla stessa nominati abbiano espresso voto contrario in deliberazioni riguardanti le indicate materie riservate alla competenza dell'organo amministrativo delle società oppure l'approvazione del *budget* o del *business plan*. Nell'ipotesi di esercizio dell'opzione di vendita in caso di stallo, il prezzo di esercizio sarà determinato da una banca d'affari, nominata d'accordo tra le parti – o, in caso di disaccordo, dal Presidente del Tribunale di Milano – sulla base dei medesimi criteri previsti per la opzione di vendita o acquisto in caso di disdetta, fermo restando che il prezzo dell'opzione di vendita in caso di stallo sarà pari all'estremo minimo dei valori individuati dalla banca di affari in attuazione della metodologia del *discounted cash flows* e comunque non inferiore alla valutazione ottenuta dalla stessa in applicazione della metodologia dei multipli di mercato di società comparabili.

L'accordo prevede, inoltre, le usuali clausole di prelazione a favore dei soci in caso di vendita delle azioni. Fermo restando tale diritto di prelazione, è previsto un diritto di covendita in favore di Cam Partecipazioni nel caso in cui Pirelli & C. intenda alienare a terzi la partecipazione detenuta in P&C Ambiente e P&C Eco Technology. In particolare, qualora Pirelli & C. alieni a terzi un numero di azioni tale per cui la partecipazione di Pirelli & C. risulti pari o inferiore al 50% dei diritti di voto di una

delle due società, Cam Partecipazioni avrà la facoltà di partecipare all'alienazione al terzo con tutte le azioni possedute in P&C Ambiente e P&C Eco Technology, a seconda dei casi. Nel caso in cui Pirelli & C. ceda azioni in misura tale per cui la propria partecipazione sia mantenuta al di sopra della predetta soglia, Cam Partecipazioni avrà diritto di vendere un numero di azioni pari al rapporto tra il numero delle azioni alienate da Pirelli & C. e il numero complessivo delle azioni detenute dalla stessa prima dell'atto di disposizione moltiplicato per il numero di azioni complessivamente detenuto da Cam Partecipazioni nella società interessata.

Pirelli & C. e Cam Partecipazioni hanno convenuto inoltre sull'opportunità di valutare la quotazione in un mercato regolamentato di P&C Ambiente e/o P&C Eco Technology entro il 30 giugno 2010, compatibilmente con lo sviluppo delle attività delle predette società, la loro redditività prospettica e con le condizioni dei mercati finanziari nazionali e internazionali.

L'accordo prevede, infine, che annualmente saranno valutate e definite le linee di sviluppo delle società e, anche sulla base dei rispettivi piani industriali e finanziari, potrà essere deciso lo scioglimento della collaborazione industriale, con conseguente acquisto di una delle parti della totalità delle azioni della società interessata.

22.4 ACCORDI STIPULATI NELL'AMBITO DEL PROGRAMMA FINALIZZATO AL RAFFORZAMENTO DEL PROFILO PATRIMONIALE E FINANZIARIO DEL GRUPPO CAMFIN

Si riporta di seguito una descrizione degli accordi conclusi nell'ambito del Programma.

L'Accordo Quadro

In data 30 luglio 2009, da una parte, l'Emittente e GPI, e dall'altra le Banche Finanziatrici e le Banche Garanti hanno sottoscritto l'Accordo Quadro avente ad oggetto i termini e le condizioni per la realizzazione del Programma.

Gli impegni assunti dall'Emittente e/o da GPI, a seconda dei casi, descritti di seguito, sono stati assunti senza alcun vincolo di solidarietà.

Le principali previsioni dell'Accordo Quadro, che cesserà di avere efficacia una volta che sarà stato integralmente rimborsato il Nuovo Finanziamento, sono di seguito descritte.

Obiettivo del Programma

La Società e le Banche Finanziatrici hanno concordato che obiettivo del Programma è addivenire alla riduzione dell'indebitamento complessivo del Gruppo al 30 giugno 2012 tale per cui, a tale data, l'indebitamento finanziario netto del Gruppo risulti inferiore al minore tra:

(i) Euro 250 milioni; e

(ii) un ammontare di indebitamento finanziario netto del Gruppo Camfin che permetta di ottenere un VTL pari o superiore al 115%.

I parametri di cui ai punti (i) e (ii) che precedono costituiscono il **Target di Indebitamento**.

L'Accordo Quadro prevede, tuttavia, che in caso di scioglimento o mancato rinnovo del Sindacato di Blocco P&C, il VTL da tenere in considerazione per la determinazione del Target di Indebitamento sopra indicato, dovrà essere modificato come segue:

(1) qualora alla data di scioglimento o mancato rinnovo del Sindacato di Blocco P&C il VTL sia pari o superiore al 150%, il VTL di cui al punto (ii) sopra indicato dovrà intendersi pari o superiore al 150%; ovvero

(2) qualora, alla data di scioglimento o mancato rinnovo del Sindacato di Blocco P&C il VTL sia inferiore al 150%, il VTL di cui al punto (ii) sopra indicato dovrà invece intendersi pari o superiore al 135%.

Impegni dell'Emittente e GPI relativi all'Aumento di Capitale e all'Aumento di Capitale Warrant

Le condizioni definitive dell'Aumento di Capitale e dell'Aumento di Capitale Warrant dovranno essere determinate dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, in accordo con le Banche Garanti, in prossimità dell'avvio del Periodo di Offerta, successivamente all'approvazione del Prospetto Informativo da parte della CONSOB, in linea con la migliore prassi di mercato per operazioni analoghe.

GPI si è impegnata irrevocabilmente nei confronti della Società, delle Banche Finanziatrici e delle Banche Garanti a esercitare per intero i diritti di opzione ad essa spettanti, e, pertanto, a sottoscrivere l'intera quota di propria spettanza dell'Aumento di Capitale, pari al 53,81% e a versare l'importo corrispondente, entro la fine del Periodo di Offerta, nonché ad esercitare i Warrant per una quota pari al 53,81% dell'Aumento di Capitale Warrant e, pertanto, a sottoscrivere le azioni sottostanti i predetti Warrant versando l'intera quota di propria spettanza, secondo le modalità e i termini che saranno previsti nel Regolamento Warrant.

Infine, si segnala che, in esecuzione degli impegni assunti nell'Accordo Quadro, GPI ha partecipato all'Assemblea straordinaria degli Azionisti dell'Emittente del 31 luglio 2009, votando a favore delle proposte del Consiglio di Amministrazione relative all'approvazione dell'Aumento di Capitale e dell'Aumento di Capitale Warrant.

Destinazione dei proventi dell'Aumento di Capitale e dell'Aumento di Capitale Warrant

I proventi dell'Aumento di Capitale, al netto delle commissioni, dei rimborsi e delle spese dovute alle Banche Garanti, nonché di ogni tassa o imposta dovuta ai sensi di legge, saranno destinati nell'ordine che segue:

(i) un importo corrispondente alle somme che saranno eventualmente corrisposte da ciascuna Banca Finanziatrice, che sia anche azionista dell'Emittente, ai fini dell'esercizio dei diritti di opzione e della successiva sottoscrizione delle Azioni di propria spettanza, sarà utilizzato dall'Emittente, integralmente e in via prioritaria, per rimborsare e ridurre l'indebitamento esistente nei confronti della medesima Banca Finanziatrice, in misura corrispondente alle somme effettivamente corrisposte, fermo restando che le Banche Finanziatrici non hanno assunto alcun obbligo di esercitare gli eventuali diritti di opzione di propria spettanza;

(ii) un importo corrispondente alle somme che saranno eventualmente corrisposte da ciascuna Banca Garante sarà utilizzato dalla Società, integralmente, per rimborsare e ridurre l'indebitamento esistente nei confronti della Banca Finanziatrice appartenente al medesimo gruppo bancario della Banca Garante;

(iii) proventi che residuino ad esito dei rimborsi di cui ai precedenti punti (i) e (ii), saranno destinati al rimborso dell'indebitamento esistente nei confronti delle Banche Finanziatrici e pertanto corrisposti secondo un criterio proporzionale sulla base della quota di indebitamento

esistente di spettanza di ciascuna Banca Finanziatrice.

Ai fini di quanto previsto al punto (i) che precede, ciascuna Banca Finanziatrice che intendesse esercitare i diritti di opzione di propria spettanza si è impegnata a comunicare all'Emittente, in tempo utile per poter essere menzionati nel Prospetto Informativo, il numero di diritti di propria spettanza che ciascuna di esse intende esercitare durante il Periodo di Offerta e a esercitare i suddetti diritti di opzione e a sottoscrivere le Azioni di nuova emissione.

Per quanto riguarda l'Aumento di Capitale Warrant, tutti i proventi dallo stesso derivanti saranno destinati al rimborso della Linea A del Nuovo Finanziamento, secondo un criterio proporzionale all'importo finanziato da ciascuna delle Banche Finanziatrici e, in caso di residuo, al rimborso della Linea B del Nuovo Finanziamento, secondo i termini e le modalità ivi previsti.

Inoltre, fermo restando che le Banche Finanziatrici non hanno assunto alcun impegno di esercitare i Warrant di cui dovessero essere titolari e di sottoscrivere le relative Azioni di compendio, ogni somma eventualmente corrisposta da ciascuna Banca Finanziatrice ai fini dell'esercizio dei Warrant sarà calcolata in riduzione della rispettiva quota finanziata del Nuovo Finanziamento, in misura corrispondente all'importo dalla stessa effettivamente corrisposto alla data precedente l'esercizio dei Warrant.

Dismissioni di P&C Ambiente e P&C Eco Technology

L'Accordo Quadro prevede l'impegno dell'Emittente, anche ai sensi dell'articolo 1381 del codice civile, a far sì che Cam Partecipazioni dismetta, entro il 30 giugno 2012, le partecipazioni detenute in P&C Ambiente e P&C Eco Technology, mediante esercizio dell'opzione *put* vantata da Cam Partecipazioni nei confronti di P&C (Cfr. Sezione I, Capitolo XXII, Paragrafo 22.3).

I proventi derivanti dalle predette dismissioni saranno destinati al rimborso, anche parziale, della Linea A del Nuovo Finanziamento, fino all'estinzione e integrale rimborso della medesima e, per l'eventuale eccedenza, qualora ne ricorrano i presupposti ai sensi del Nuovo Finanziamento, al rimborso della Linea B del Nuovo Finanziamento medesimo, secondo i termini, le condizioni e le modalità ivi previsti.

Ulteriori operazioni previste in caso di mancato raggiungimento del Target di Indebitamento

Qualora, entro il termine previsto per la comunicazione del Target di Indebitamento alle Banche Finanziatrici, detto *target* non risulti raggiunto, l'Emittente e GPI, ciascuna per quanto di propria competenza, saranno tenute ad effettuare:

(i) la dismissione delle azioni P&C detenute da Camfin e/o da Cam Partecipazioni e non apportate al Sindacato di Blocco P&C, nei limiti e al fine di raggiungere il Target di Indebitamento; e/o

(ii) la promozione, entro il 31 dicembre 2012, della sottoscrizione di un ulteriore aumento di capitale sociale dell'Emittente, per un ammontare complessivo e nei limiti che consentano di raggiungere il Target di Indebitamento (il "**Secondo Aumento di Capitale**").

L'Emittente e GPI si sono riservati in ogni caso la facoltà di scegliere a quale delle operazioni indicate ai punti (i) e (ii) che precedono dare esecuzione, in tutto o in parte, anche in combinazione tra loro, purché, entro la data del 31 dicembre 2012: (a) sia avvenuta la dismissione delle azioni P&C non apportate al Sindacato di Blocco P&C, esclusivamente al fine e nei limiti del raggiungimento del Target di Indebitamento, come rilevato al 30 giugno 2012, sulla base dei dati alla stessa data pro-formati per tenere conto degli effetti della cessione; ovvero (b) sia stata fornita evidenza di ragionevole gradimento per le Banche Finanziatrici di impegni irrevocabili di sottoscrizione e/o garanzia del

Secondo Aumento di Capitale da parte di operatori industriali e/o finanziari di primaria reputazione, per un ammontare complessivo che consenta, ad esito del Secondo Aumento di Capitale, di raggiungere il Target di Indebitamento, come rilevato al 30 giugno 2012, sulla base dei dati alla stessa data pro-formati per tenere conto del Secondo Aumento di Capitale.

Qualora, in caso di mancato raggiungimento del Target di Indebitamento, l'Emittente decidesse di procedere con la dismissione delle azioni P&C non apportate al Sindacato di Blocco P&C, l'Emittente avrà il diritto di individuare il processo di dismissione, anche parziale, che conduca alla migliore valorizzazione delle stesse, decidendo in particolare termini, condizioni, tempi e modalità di tale dismissione.

Per quanto riguarda l'eventuale Secondo Aumento di Capitale, la Società e/o GPI avranno il diritto di definire la struttura di tale operazione, definendone termini, condizioni, tempi e modalità che saranno, in ogni caso, in linea con la migliore prassi di mercato per operazioni analoghe tenendo conto delle condizioni di mercato e dell'obiettivo di favorire il buon esito del Secondo Aumento di Capitale.

Fermo restando quanto sopra indicato, le Banche Finanziatrici si sono impegnate a valutare in buona fede operazioni e/o iniziative alternative a quelle sopra descritte, che l'Emittente dovesse proporre di porre in essere, nel rispetto delle disposizioni del Nuovo Finanziamento, a condizione che le stesse siano idonee a garantire il raggiungimento del Target di Indebitamento entro il 31 dicembre 2012. L'esecuzione delle predette operazioni e/o iniziative farà venir meno l'obbligo della Società di porre in essere le operazioni di cui ai precedenti punti (i) e (ii), a condizione che le stesse siano state preventivamente autorizzate dalle Banche Finanziatrici e consentano il raggiungimento del Target di Indebitamento, come rilevato al 30 giugno 2012, sulla base dei dati alla stessa data pro-formati.

Anche i proventi derivanti da tali ulteriori operazioni dovranno essere destinati al rimborso, anche parziale, della Linea A del Nuovo Finanziamento, fino all'estinzione ed integrale rimborso della medesima e, per l'eventuale eccedenza, qualora ne ricorrano i presupposti ai sensi del Nuovo Finanziamento, al rimborso della Linea B del Nuovo Finanziamento medesimo, secondo i termini, le condizioni e le modalità ivi previsti.

Limiti alla distribuzione di dividendi

L'Accordo Quadro prevede, tra l'altro, alcune limitazioni alla distribuzione di dividendi, riserve o ad altro titolo (ivi incluso il rimborso di importi versati da GPI o altri soci di Camfin a titolo di versamento in conto futuro aumento di capitale o ad altro titolo). In particolare, è previsto un impegno da parte dell'Emittente e di GPI, rispettivamente, a non effettuare e/o a non votare a favore di tali distribuzioni prima del 2011.

Diversamente, a partire dal 2011, la distribuzione di dividendi sarà consentita unicamente qualora risulti rispettato:

(a) un VTL almeno pari al 115%, ovvero

(b) in caso di scioglimento o mancato rinnovo del Sindacato di Blocco P&C: (i) un VTL almeno pari o superiore al 150%, qualora alla data di scioglimento o mancato rinnovo del Sindacato di Blocco P&C il VTL sia pari o superiore al 150%; oppure (ii) un VTL almeno pari o superiore al 135%, qualora alla data di scioglimento o mancato rinnovo del predetto patto, il VTL risulti essere inferiore al 150%.

Fermo restando i limiti sopra indicati, le predette distribuzioni saranno consentite purché siano tali da non causare un evento rilevante (come definito ai sensi del Nuovo Finanziamento, per cui si veda

infra).

Ulteriori impegni dell'Emittente e di GPI

Oltre a quanto sopra descritto, l'Emittente ha assunto l'impegno – anche promettendo il fatto del terzo ai sensi dell'articolo 1381 del codice civile per quanto concerne le azioni P&C detenute da Cam Partecipazioni – di depositare entro la data di deposito dell'attestazione di cui all'articolo 2444 del codice civile dell'avvenuta esecuzione dell'Aumento di Capitale tutte le azioni ordinarie detenute nel capitale sociale di P&C, sia apportate sia non apportate al Sindacato di Blocco, presso un apposito conto titoli non vincolato acceso o intrattenuto presso Spafid o presso altro intermediario di primario *standing* di ragionevole gradimento delle Banche Finanziatrici rappresentanti almeno il 66,67% dell'importo complessivo del Nuovo Finanziamento (la "**Maggioranza delle Banche Finanziatrici**").

GPI ha inoltre assunto i seguenti ulteriori impegni:

- subordinare e postergare a quanto dovuto alle Banche Finanziatrici ai sensi del Nuovo Finanziamento e degli ulteriori documenti finanziari (tra cui l'Accordo Quadro e l'Accordo di Standstill) sottoscritti in attuazione del Programma (i "**Documenti Finanziari**"), fatte salve alcune eccezioni, i propri crediti nei confronti della Società;

- far sì che nel corso dell'Assemblea straordinaria dell'Emittente del 31 luglio 2009 venisse nominato quale componente del Consiglio di Amministrazione di Camfin un soggetto designato dalla Banca Agente (come *infra* definita) sentite le Banche Finanziatrici, a tal fine partecipando alla predetta Assemblea e proponendo e votando a favore della nomina del componente del Consiglio di Amministrazione così designato. In adempimento di tale impegno, nel corso dell'Assemblea degli azionisti dell'Emittente del 31 luglio 2009 GPI, conformemente alle previsioni dell'Accordo Quadro sopra sintetizzate, ha votato a favore della nomina di Alessandro Foti, quale Consigliere di Amministrazione della Società (cfr. Sezione I, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1.1);

- fare quanto in proprio potere affinché, in caso di cessazione dall'incarico del consigliere di amministrazione designato dalla Banca Agente sentite le Banche Finanziatrici, l'amministratore in sostituzione sia nominato dall'Assemblea della Società (e prima di ciò, in sede di cooptazione da parte del Consiglio di Amministrazione) nella persona indicata dalle Banche Finanziatrici.

Tale ultimo impegno è soggetto alle seguenti condizioni:

- che il soggetto designato dalle Banche Finanziatrici sia gradito a GPI, il cui gradimento non potrà essere irragionevolmente negato;

- che il soggetto designato dalle Banche Finanziatrici non si trovi in una delle situazioni di cui all'articolo 2382 del codice civile e sia in possesso dei requisiti di onorabilità, indipendenza, nonché degli ulteriori requisiti prescritti dalla normativa di legge e regolamentare applicabile per ricoprire la carica di amministratore.

Rimedi in caso di inadempimento dell'Accordo Quadro

L'Accordo Quadro prevede la facoltà per la Maggioranza delle Banche Finanziatrici, di risolvere e/o recedere dall'accordo medesimo al verificarsi, tra l'altro, di uno dei seguenti eventi:

- inadempimento da parte dell'Emittente e/o GPI, a seconda dei casi, dei rispettivi obblighi assunti nell'ambito dell'Accordo Quadro, salvo che l'Emittente e/o GPI, a seconda dei casi, non vi abbiano

posto rimedio entro 10 giorni lavorativi dal verificarsi del relativo inadempimento;

- non veridicità, non correttezza o incompletezza in ogni aspetto sostanziale di una delle dichiarazioni e garanzie rilasciate nell'ambito dell'Accordo Quadro dall'Emittente e/o GPI, a seconda dei casi;

- nel caso in cui si sia verificato un evento rilevante (come definito ai sensi del Nuovo Finanziamento e/o dell'Accordo di Standstill);

- in caso di mancata erogazione del Nuovo Finanziamento.

L'Accordo Quadro prevede inoltre la facoltà per le Banche Garanti – che rappresentino almeno il 66,67% della quota dell'Aumento di Capitale che potrebbe essere sottoscritta dalle medesime Banche Garanti in esecuzione degli impegni di garanzia assunti nel Contratto di Garanzia – di risolvere e/o recedere dall'accordo medesimo al verificarsi, tra l'altro, di uno dei seguenti eventi:

- inadempimento da parte dell'Emittente degli obblighi assunti nell'ambito dell'Accordo Quadro relativamente all'Aumento di Capitale e all'Aumento di Capitale Warrant, nonché di GPI in merito all'Aumento di Capitale (vedi *supra*);

- non veridicità, non correttezza o incompletezza in ogni suo aspetto sostanziale di una delle dichiarazioni e garanzie rilasciate dall'Emittente e/o GPI, a seconda dei casi, a beneficio delle Banche Garanti.

Le Banche Garanti avranno la facoltà di avvalersi dei rimedi sopra indicati unicamente fino alla data di deposito dell'attestazione di cui all'articolo 2444 del codice civile relativo all'Aumento di Capitale.

La Società e/o GPI potranno a loro volta risolvere l'Accordo Quadro in caso di mancata erogazione del Nuovo Finanziamento.

Il Nuovo Finanziamento

In data 30 luglio 2009, contestualmente alla sottoscrizione dell'Accordo Quadro, l'Emittente e le Banche Finanziatrici, tra le quali UniCredit Corporate Banking anche in qualità di *banca arranger e* banca agente (in tale qualità la "**Banca Agente**"), hanno sottoscritto il Nuovo Finanziamento, finalizzato a sostenere le esigenze finanziarie connesse al rifinanziamento e riscadenziamento dell'indebitamento esistente del Gruppo Camfin nei confronti di ciascuna delle Banche Finanziatrici, che prevede un importo capitale massimo fino a Euro 420 milioni, ripartito in due linee come segue:

(i) una linea di credito per cassa, erogabile in un unico utilizzo, fino ad un importo massimo complessivo in linea capitale di Euro 170 milioni, della durata di 36 mesi dalla data di erogazione (la "**Linea A**");

(ii) una linea di credito per cassa, erogabile in un unico utilizzo, fino ad un importo massimo complessivo in linea capitale di Euro 250 milioni, della durata di 72 mesi dalla data di erogazione (la "**Linea B**").

Le Banche Finanziatrici si sono impegnate a rendere disponibile il Nuovo Finanziamento, subordinatamente al verificarsi delle condizioni ivi previste (per cui si veda *infra*), ciascuna in ragione e nei limiti delle quote di partecipazione e degli importi di seguito indicati (le "**Quote di Partecipazione**").

Banca Finanziatrice	Indebitamento esistente (ante Aumento di Capitale)		Rimborso pro-quota (*)	Quote di Partecipazione		Linea A	Linea B
(importi in milioni di Euro)	importo	%	importo	importo	%	importo	importo
Banca Popolare di Verona	102,0	20,8%	(14,6)	87,4	20,8%	35,4	52,0
Banca Popolare di Novara	15,0	3,1%	(2,1)	12,9	3,1%	5,2	7,7
Credito Bergamasco	30,0	6,1%	(4,3)	25,7	6,1%	10,4	15,3
Efibanca	10,0	2,0%	(1,4)	8,6	2,0%	3,5	5,1
Unicredit Corporate Banking	152,5	31,1%	(21,8)	130,7	31,1%	52,9	77,8
Banca Monte dei Paschi di Siena	91,0	18,6%	(13,0)	78,0	18,6%	31,6	46,4
Intesa Sanpaolo	18,0	3,7%	(2,6)	15,4	3,7%	6,2	9,2
Banca Popolare di Milano	32,3	6,6%	(4,6)	27,7	6,6%	11,2	16,5
Credito Artigiano	12,3	2,5%	(1,8)	10,5	2,5%	4,3	6,3
BNL	20,0	4,1%	(2,9)	17,1	4,1%	6,9	10,2
Banca Popolare dell'Emilia Romagna	6,9	1,4%	(1,0)	5,9	1,4%	2,4	3,5
Totale	**490,0**	**100,0%**	**(70,0)**	**420,0**	**100,0%**	**170,0**	**250,0**

(*) ipotesi di rimborso in assenza di inoptato in relazione all'Aumento di Capitale

Secondo quanto previsto nel Nuovo Finanziamento, le Quote di Partecipazione saranno aggiornate (a) alla data di erogazione, in funzione dei rimborsi che saranno effettuati a favore delle Banche Finanziatrici, nelle modalità e termini indicati nell'Accordo Quadro, con l'utilizzo dei proventi derivanti dall'Aumento di Capitale e (b) alla data di sottoscrizione e versamento dell'Aumento di Capitale Warrant, ad esito dei rimborsi a favore delle Banche Finanziatrici previsti nell'Accordo Quadro con riferimento all'Aumento di Capitale Warrant. Per una descrizione delle modalità di rimborso indicate ai precedenti punti (a) e (b) si rinvia *supra* nel presente Paragrafo 22.4.

Condizioni sospensive

L'efficacia del Nuovo Finanziamento è sospensivamente condizionata al verificarsi, alla data di erogazione, di alcuni eventi, tra i quali l'integrale sottoscrizione e versamento dell'Aumento di Capitale.

Interessi applicabili

Il Nuovo Finanziamento prevede i seguenti tassi di interesse con liquidazione trimestrale, pari all'Euribor sommato ai margini di seguito indicati per ciascuna linea:

(A) con riferimento alla Linea A, 200 *basis points* per anno; e

(B) con riferimento alla Linea B:

(i) sino all'ultimo giorno del 36° mese successivo alla data di erogazione, 250 *basis points* per anno;

(ii) successivamente, il margine indicato al punto (i) che precede potrà subire le seguenti variazioni su base periodica semestrale in funzione del rapporto Value to Loan, come indicato nella seguente tabella:

Value to Loan [X]	Margine
115% ≤ X < 130%	250 *bps* per anno
X ≥ 130%	200 *bps* per anno

Sempre con riferimento alla Linea B si applicherà in ogni caso il margine di 250 *basis points* per anno, *inter alia*, qualora sussista un evento rilevante (come definito ai sensi del Nuovo Finanziamento), per tutta la durata degli effetti di tale evento rilevante.

Il Nuovo Finanziamento prevede altresì che, con riferimento al margine applicabile alla Linea A e alla Linea B, in caso di scioglimento anticipato o mancato rinnovo del Sindacato di Blocco P&C, qualora e per tutto il tempo in cui il rapporto *Value to Loan* risulti inferiore a 150%, i margini applicabili alla Linea A ed alla Linea B come sopra determinati saranno incrementati di ulteriori 50 *basis points* per anno.

Piano di rimborso

Il Nuovo Finanziamento prevede l'obbligo in capo all'Emittente di restituire l'ammontare complessivo degli importi erogati:

- a valere sulla Linea A, in unica soluzione alla fine del 36° mese successivo alla data di erogazione; e

- a valere sulla Linea B, in due rate annuali a partire dalla fine del 60° mese successivo alla data di erogazione e con pagamento dell'ultima rata da corrispondersi alla data di scadenza della Linea B, secondo il seguente piano di ammortamento:

Data	Quota della Linea B da rimborsare
Ultimo giorno del 60° mese dalla data di erogazione	50%
Ultimo giorno del 72° mese dalla data di erogazione	50%

L'Emittente avrà, in ogni caso, la facoltà di rimborsare anticipatamente senza penale, in tutto o in parte, ogni importo erogato dalle Banche Finanziatrici, per importi minimi in linea capitale non inferiori ad Euro 5 milioni ed un multiplo intero di Euro 1 milione.

Rimborso anticipato obbligatorio

Il Nuovo Finanziamento prevede alcune ipotesi di rimborso anticipato obbligatorio, ivi incluso qualora GPI cessi di essere titolare direttamente di una partecipazione avente almeno il 50,01% dei diritti di voto nell'assemblea di Camfin ("**Mutamento della Compagine**"), salvo che ciò non sia stato preventivamente consentito dalla Maggioranza delle Banche Finanziatrici. In ogni caso, ai sensi del

Nuovo Finanziamento, il predetto consenso si intende accordato ove, tra l'altro, GPI, fermo restando l'adempimento dei propri impegni assunti nell'Accordo Quadro verso le Banche Finanziatrici: (i) cessi di essere titolare direttamente del 50,01% in conseguenza della necessità di consentire l'incremento della partecipazione sociale in Camfin da parte di Hofima, fino ad un massimo del 25% del capitale sociale (Cfr. Sezione I, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.4); (ii) continui ad essere titolare, direttamente, di una partecipazione pari almeno al 35% nell'Emittente; e (iii) inoltre continui a esercitare il controllo sullo stesso.

Il Nuovo Finanziamento prevede, inoltre, che nel caso di Mutamento della Compagine in relazione all'ingresso nel capitale sociale dell'Emittente di soggetti diversi rispetto a quanto sopra indicato, il consenso della Maggioranza delle Banche Finanziatrici non sarà irragionevolmente rifiutato con riferimento a soggetti che siano società industriali o istituzioni finanziarie di primario *standing* nazionale e/o internazionale.

In aggiunta a quanto sopra indicato, il Nuovo Finanziamento prevede che l'Emittente sia tenuto a destinare al rimborso parziale anticipato obbligatorio tutte le somme, *inter alia*: (i) incassate a seguito di operazioni di finanza straordinaria quali, a titolo esemplificativo, l'emissione di azioni o altri strumenti finanziari, cartolarizzazioni, strumenti di debito o obbligazioni (ivi incluse quelle convertibili); (ii) incassate a seguito di cessioni e/o atti di disposizioni a qualsiasi titolo di partecipazioni o di immobilizzazioni materiali e/o immateriali proprie o di qualsiasi altra società del Gruppo (inclusi i proventi derivanti dalle dismissioni detenute, anche indirettamente, nelle principali società collegate); (iii) percepite dall'Emittente o da Cam Partecipazioni a titolo di dividendi ovvero altre distribuzioni derivanti da riserve o restituzione di capitale a fronte della partecipazione detenuta, anche indirettamente, in Pirelli & C. per la parte che generi un eccesso di cassa (per tale intendendosi l'eventuale differenza, se positiva, tra il saldo creditore tempo per tempo presente su un conto appositamente acceso ai sensi del Nuovo Finanziamento e l'importo di Euro 30 milioni); e (iv) a titolo di versamento in conto capitale, versamento in conto futuro aumento di capitale, versamento a fondo perduto e simili versamenti da parte degli azionisti dell'Emittente.

Covenant finanziari

Il Nuovo Finanziamento prevede che siano rispettati i seguenti parametri finanziari, da calcolarsi sulla base dei dati contenuti nel progetto di bilancio consolidato dell'Emittente e nella relazione semestrale consolidata dell'Emittente (i "**Parametri Finanziari**"):

Periodo di riferimento	Parametri Finanziari
dal 1° gennaio al 30 giugno e dal 1° luglio al 31 dicembre dell'anno 2010	VTL ≥ 85%
dal 1° gennaio al 30 giugno e dal 1° luglio al 31 dicembre dell'anno 2011 e dell'anno 2012	VTL ≥ 90%
dal 1° gennaio al 30 giugno e dal 1° luglio al 31 dicembre dell'anno 2013 e successivi	VTL ≥ 115% e Indebitamento Finanziario Netto ≤ Euro 250 milioni

Il VTL indica il rapporto tra: (i) il valore delle immobilizzazioni finanziarie dell'Emittente; e (ii) il debito residuo in linea capitale relativo al Nuovo Finanziamento, al netto delle disponibilità liquide in portafoglio.

Il valore delle immobilizzazioni finanziarie di cui al precedente punto (i), ai sensi del Nuovo Finanziamento, corrisponde: (a) per le partecipazioni quotate, alla media dei prezzi di chiusura delle contrattazioni di borsa del trimestre precedente; e (b) per le partecipazioni non quotate, al valore di tali partecipazioni convalidato da una primaria istituzione finanziaria con valutazione effettuata non più di 12 mesi prima di tale data di rilevazione.

Si segnala che, con esclusivo riferimento alla prima data di rilevazione del VTL (30 giugno 2010), il valore delle partecipazioni quotate corrisponderà alla media dei corsi di borsa del periodo dal 1° gennaio 2010 al 31 marzo 2010.

É previsto, inoltre, che in caso di scioglimento o mancato rinnovo del Sindacato di Blocco P&C, l'Emittente sia obbligato:

A. qualora, alla data di scioglimento o mancato rinnovo del Sindacato di Blocco P&C, il rapporto *Value to Loan* sia pari o superiore al 150%, a rispettare un rapporto *Value to Loan* almeno pari al 150%;

B. qualora, alla data di scioglimento o mancato rinnovo del Sindacato di Blocco P&C, il rapporto *Value to Loan* sia inferiore al 150% e pari o superiore al 135%, a rispettare un rapporto *Value to Loan* almeno pari al 135%;

C. qualora, alla data di scioglimento o mancato rinnovo del Sindacato di Blocco, il rapporto *Value to Loan* sia inferiore al 135%, ad intraprendere, entro i successivi tre mesi, tutte le opportune azioni al fine di ripristinare il rapporto *Value to Loan* ad un livello almeno pari a 135%.

La rilevazione del rispetto dei Parametri Finanziari avverrà semestralmente, rispettivamente al 30 giugno e al 31 dicembre di ciascun anno e sarà comunicata entro i termini contrattualmente previsti.

Ulteriori impegni dell'Emittente

L'Emittente si è inoltre obbligato, tra l'altro, a rispettare i seguenti ulteriori impegni per tutta la durata del Nuovo Finanziamento e fino al suo integrale rimborso: (i) obblighi di *pari passu*; (ii) obblighi di subordinazione e postergazione dei finanziamenti soci o infragruppo rispetto al Nuovo Finanziamento e agli altri Documenti Finanziari; (iii) mantenere una riserva minima di liquidità pari alla somma necessaria per il servizio semestrale dei costi operativi del Gruppo e degli oneri finanziari relativi al Nuovo Finanziamento di volta in volta stimata e, comunque, non inferiore alla soglia contrattualmente stabilita; (iv) mantenere le partecipazioni detenute in, tra l'altro, P&C Ambiente e P&C Eco Technology per una percentuale almeno pari al 49% (fatta eccezione per quanto *infra* indicato).

Limitazioni all'operatività dell'Emittente

Il Nuovo Finanziamento prevede alcuni obblighi a carico dell'Emittente che comportano limiti alla sua operatività per tutta la durata del Nuovo Finanziamento. Si segnalano in particolare i seguenti impegni, assunti dall'Emittente anche con riferimento alle proprie controllate:

Operazioni straordinarie: non effettuare tra l'altro (i) alcuna fusione, scissione, trasformazione o qualsiasi altra operazione societaria straordinaria, fatto salvo per le operazioni espressamente consentite (quali, ad esempio, aumenti di capitale per cassa o aumenti gratuiti che non abbiano quale conseguenza un Mutamento della Compagine, raggruppamento e frazionamento di azioni) senza il preventivo consenso della Maggioranza delle Banche Finanziatrici; (ii) operazioni di acquisto di azioni proprie né di riduzione del capitale sociale, ad eccezione delle operazioni di riduzione del capitale sociale eventualmente richieste dalla legge; (iii) acquisizioni o investimenti in titoli o partecipazioni, ad eccezione di quanto espressamente previsto o consentito nel Programma e/o nei Documenti Finanziari e per gli importi indicati nel Nuovo Finanziamento.

P&C Ambiente e P&C Eco Technology: fino alla dismissione di tali società ai sensi dell'Accordo Quadro, l'Emittente si è impegnato a non effettuare, ed a far sì che le altre società del Gruppo non effettuino, operazioni straordinarie aventi ad oggetto le partecipazioni in P&C Ambiente e P&C Eco Technology, a meno che non si tratti di operazioni volte alla creazione di maggior valore per Camfin e purchè siano rispettate alcune condizioni stabilite nel Nuovo Finanziamento ai fini dell'esecuzione delle predette operazioni.

Divieto di costituzione di gravami: fatto salvo quanto previsto nel Nuovo Finanziamento, l'Emittente si è impegnato a non costituire o permettere, ed a far sì che non si costituisca alcun gravame sulle società controllate dallo stesso, oltre che sulle azioni detenute nelle principali società collegate.

Distribuzione di dividendi e riserve: Il Nuovo Finanziamento prevede le medesime limitazioni alla distribuzione di dividendi già descritte con riferimento all'Accordo Quadro, per le quali si rinvia *supra* nel presente Paragrafo 22.4.

Risoluzione, recesso e decadenza dal beneficio del termine

Il Nuovo Finanziamento prevede una serie di eventi al verificarsi dei quali la Maggioranza delle Banche Finanziatrici avrà la facoltà, a seconda dei casi, di risolvere e/o recedere dal Nuovo Finanziamento, ovvero dichiarare l'Emittente decaduto dal beneficio del termine, tra i quali: (i) il mancato o ritardato pagamento alla scadenza di qualsiasi importo dovuto a qualsiasi titolo dall'Emittente alle Banche Finanziatrici ai sensi dei Documenti Finanziari, salvo le eccezioni previste nel Nuovo Finanziamento e la possibilità di sanare il mancato o ritardato pagamento secondo quanto ivi previsto; (ii) utilizzo in tutto o in parte del Nuovo Finanziamento per uno scopo diverso da quello ivi indicato; (iii) il mancato rispetto di uno qualsiasi dei Parametri Finanziari da parte dell'Emittente, fatta salva l'ipotesi in cui i soci dell'Emittente abbiano depositato in escrow risorse di liquidità idonee e sufficienti a garantire il pieno ed integrale rispetto dei Parametri Finanziari, nei termini e con le modalità previsti dal Nuovo Finanziamento; (iv) il mancato adempimento delle obbligazioni sopra descritte e degli ulteriori principali obblighi dell'Emittente previsti nel Nuovo Finanziamento, nonché degli obblighi previsti nei Documenti Finanziari diversi dal Nuovo Finanziamento, salvo la possibilità di sanare tale inadempimento entro l'intervallo di tempo contrattualmente previsto; (iv) il mancato rispetto da parte di GPI degli impegni allo stesso derivanti dall'Accordo Quadro, salvo che tale inadempimento sia sanato entro 10 giorni lavorativi; (v) la non veridicità o non correttezza o incompletezza in ogni suo aspetto sostanziale di una delle dichiarazioni e garanzie rese dall'Emittente ai sensi del Nuovo Finanziamento o in alcun altro Documento Finanziario, salvo che ciò sia sanato entro l'intervallo di tempo contrattualmente previsto; (vi) il sopravvenire della dichiarazione di insolvenza oppure l'apertura di una procedura concorsuale con riferimento all'Emittente, alla sua controllante, alle società del Gruppo o alle principali società collegate dell'Emittente, nonché la convocazione dell'assemblea delle stesse per la messa in liquidazione, salvo che non ricorra una delle ipotesi di inapplicabilità di tali eventi previste nel Nuovo Finanziamento; (vii) l'avvio di determinate procedure monitorie o esecutive; (viii) mancata sottoscrizione dell'Aumento di Capitale ovvero dichiarazione di nullità o annullamento della delibera dell'Assemblea dell'Emittente che ha approvato l'Aumento di Capitale.

Il Nuovo Finanziamento prevede, inoltre, alcune ipotesi di cross default con riferimento all'Emittente e alle società del Gruppo.

L'Accordo di Standstill

Al fine di supportare l'attuazione del Programma, le Banche Finanziatrici, nelle more della definizione contrattuale di tutti gli impegni contrattuali previsti dal Programma hanno, a far data dal 31 maggio 2009, mantenuto e confermato le linee di credito a revoca esistenti e si sono impegnate a non esigere il pagamento degli importi dovuti in linea capitale in relazione ai finanziamenti a medio-lungo termine

in essere alla Data del Prospetto Informativo (cfr. Sezione I, Capitolo X, Paragrafo 10.1).
In data 30 luglio 2009 è stato successivamente formalizzato tra l'Emittente e le Banche Finanziatrici l'Accordo di Standstill, ai sensi del quale ciascuna Banca Finanziatrice si è impegnata, sino alla prima data tra la data di erogazione del Nuovo Finanziamento e il 31 dicembre 2009, tra l'altro: (i) a mantenere le linee di credito a revoca messe a disposizione dell'Emittente, nei limiti degli utilizzi in essere alla data di sottoscrizione dell'Accordo di Standstill; (ii) a non esigere il pagamento di quanto dovuto in linea capitale in dipendenza dei finanziamenti a medio - lungo termine in essere e a non applicare i relativi interessi di mora in relazione a tale mancato pagamento; (iii) a non intraprendere e/o esercitare alcun diritto o alcuna azione volti a conseguire il pagamento della porzione di propria spettanza dell'indebitamento derivante dalle linee di credito a revoca e/o dai finanziamenti a medio-lungo termine in essere; (iv) a non richiedere la costituzione di garanzie in favore dei propri crediti; e (v) a mantenere in essere le garanzie e fideiussioni emesse

Impegni dell'Emittente

L'Accordo di Standstill prevede il rispetto da parte dell'Emittente di una serie di impegni, quali, tra l'altro: (i) l'obbligo di non richiedere utilizzi ulteriori rispetto a quelli concessi in relazione alle linee di credito a revoca; (ii) non concedere o costituire garanzie, salvo quanto espressamente previsto; (iii) non effettuare pagamenti all'infuori di quanto espressamente consentito; (iv) l'obbligo di subordinare ogni nuovo eventuale indebitamento rispetto a quello esistente alla data di sottoscrizione dell'accordo; (v) non assumere alcun finanziamento soci e/o finanziamenti infragruppo che non siano interamente subordinati e postergati all'esposizione debitoria esistente alla data di stipula; e (vi) non compensare le rispettive ragioni di credito/debito esistenti con riferimento ai rapporti con le Banche Finanziatrici.

Ulteriori obblighi a carico dell'Emittente

L'Accordo di Standstill prevede ulteriori obblighi a carico dell'Emittente (quali, ad esempio, obblighi informativi, clausole di pari passu, di costituzione di riserve minime di liquidità, di mantenimento delle partecipazioni detenute in altre società), nonché obblighi che comportano limiti all'operatività dell'Emittente (quali, ad esempio, divieti di effettuare operazioni straordinarie o modifiche statutarie, divieti di cessione delle partecipazioni detenute in società controllate), in parte analoghi a quelli previsti nel Nuovo Finanziamento, precedentemente descritti.
L'Accordo di Standstill prevede, inoltre, per tutta la sua durata, l'obbligo per l'Emittente di non distribuire dividendi.

Eventi Rilevanti e rimedi

L'Accordo di Standstill prevede una serie di eventi, il verificarsi dei quali comporta la facoltà per le Banche Finanziatrici di risolvere l'accordo, recedere dagli impegni assunti ovvero richiedere il rimborso di quanto alle stesse dovuto, quali, tra gli altri, (i) il mancato adempimento degli impegni assunti dall'Emittente sopra descritti e degli impegni previsti nei Documenti Finanziari, salvo che l'inadempimento non sia sanato secondo quanto previsto dalle relative previsioni contrattuali; (ii) il mancato o ritardato pagamento alla scadenza di qualsiasi importo dovuto a qualsiasi titolo ai sensi dei Documenti Finanziari, salvo che il pagamento sia effettuato entro l'intervallo di tempo contrattualmente previsto; (iii) non veridicità, non correttezza o incompletezza in ogni aspetto sostanziale delle dichiarazioni e garanzie rilasciate dall'Emittente, salvo che ciò sia sanato entro l'intervallo di tempo contrattualmente previsto; (iv) il sopravvenire della dichiarazione di insolvenza oppure l'apertura di una procedura concorsuale con riferimento all'Emittente, alla sua controllante, alle società del Gruppo o alle principali società collegate dell'Emittente, nonché la convocazione dell'assemblea delle stesse per la messa in liquidazione, salvo che non ricorra una delle ipotesi di inapplicabilità di tali eventi previste nell'Accordo di Standstill (v) ipotesi di Mutamento della Compagine analoghe a quelle previste nel Nuovo Finanziamento; (vi) l'avvio di determinate

procedure monitorie o esecutive; (vii) il mancato rispetto da parte di GPI degli impegni allo stesso derivanti dall'Accordo Quadro, salvo che tale inadempimento sia sanato entro l'intervallo di tempo contrattualmente previsto.
Sono, inoltre, previste ipotesi di cross default analoghe a quelle disciplinate nel Nuovo Finanziamento.

XXIII INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI

23.1 RELAZIONI E PARERI DI ESPERTI

Il Prospetto Informativo non contiene pareri o relazioni di esperti, fatta eccezione per quanto indicato con riferimento alle informazioni contabili oggetto di revisione da parte di Reconta Ernst & Young S.p.A. e di PricewaterhouseCoopers S.p.A., di cui alla Sezione I, Capitolo XX, Paragrafo 20.1 del presente Prospetto Informativo.

23.2 ELABORAZIONI ESTERNE ALL'EMITTENTE

Ove indicato, le informazioni contenute nel presente Prospetto Informativo provengono da fonti terze. La Società conferma che tali informazioni sono state riprodotte fedelmente e che, per quanto l'Emittente sappia o sia in grado di accertare sulla base di informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli.

XXIV DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO

Il presente Prospetto Informativo è a disposizione del pubblico presso la sede sociale di Camfin in Milano, Via G. Negri, 8 e presso Borsa Italiana in Milano, Piazza Affari n. 6, nonché sul sito internet della Società all'indirizzo www.gruppocamfin.it e sul sito internet di Borsa Italiana all'indirizzo www.borsaitaliana.it, unitamente alla seguente documentazione:

- statuto sociale di Camfin;
- fascicoli di bilancio per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, al 31 dicembre 2007 e al 31 dicembre 2006, contenenti le relazioni sulla gestione, i bilanci separato dell'Emittente e consolidato, le relazioni della Società di Revisione e del Collegio Sindacale di Camfin;
- relazioni finanziarie semestrali al 30 giugno 2009 e al 30 giugno 2008;
- documento informativo relativo all'operazione di cessione da parte di Cam Partecipazioni dell'intera partecipazione detenuta nel capitale sociale di Energie Investimenti S.p.A.

Si segnala che il resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2009, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, sarà pubblicato nei termini di legge e messo a disposizione del pubblico con le modalità sopra indicate.

XXV INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI

Per una descrizione delle partecipazioni detenute dall'Emittente si rinvia a quanto illustrato nella Sezione I, Capitolo VII, Paragrafo 7.2 del presente Prospetto Informativo.

SEZIONE II – INFORMAZIONI RELATIVE AGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA E DELLA QUOTAZIONE

I PERSONE RESPONSABILI

1.1 RESPONSABILI DEL PROSPETTO INFORMATIVO

Si veda la Sezione I, Capitolo I, del presente Prospetto Informativo.

1.2 DICHIARAZIONI DI RESPONSABILITÀ

Si veda la Sezione I, Capitolo I del presente Prospetto Informativo.

II FATTORI DI RISCHIO

Per una descrizione dettagliata dei fattori di rischio, si veda la Sezione I, Capitolo IV del presente Prospetto Informativo.

III INFORMAZIONI FONDAMENTALI

3.1 DICHIARAZIONE RELATIVA AL CAPITALE CIRCOLANTE

La Società ritiene che il capitale circolante di cui il Gruppo dispone sia sufficiente per le attuali esigenze dello stesso, per tali intendendosi quelle relative ad un periodo di 12 mesi successivi alla Data del Prospetto Informativo.

3.2 FONDI PROPRI E INDEBITAMENTO

La seguente tabella illustra la composizione dei fondi propri al 30 giugno 2009 e dell'indebitamento finanziario consolidato dell'Emittente al 30 settembre 2009.

valori in migliaia di euro	**30-giu-2009**
a) Capitale sociale	191.199
b) Riserva legale	38.240
c) Altre riserve	(143)
Totale Patrimonio Netto	229.296

valori in migliaia di euro	**30-set-2009**
A. Cassa	37.717
B. Altre disponibilità liquide	-
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-
D. Liquidità (A+B+C)	**37.717**
E. Crediti finanziari correnti	**-**
F. Debiti bancari correnti	(498.972)
G. Parte corrente Indebit. Finanz. non corrente	-
H. Altri debiti finanziari correnti	(3.028)
I. Debiti finanziari correnti	**(502.000)**
J. Indebitamento Finanziario corrente netto (I+E+D)	**(464.283)**
K. Debiti bancari non correnti	(2.085)
L. Obbligazioni emesse	-
M. Altri debiti correnti	-
N. Indebitamento Finanziario non corrente (K+L+M)	**(2.085)**
O. Indebitamento Finanziario Netto (J+N)	**(466.368)**

3.3 INTERESSI DI PERSONE FISICHE E GIURIDICHE PARTECIPANTI ALL'OFFERTA

L'Emittente non è a conoscenza dell'esistenza di interessi che siano significativi per l'Aumento di Capitale oggetto del presente Prospetto Informativo, salvo quanto di seguito indicato.

Si segnala che Credito Bergamasco, Efibanca, HVB Milano, Mediobanca, MPS Capital Services, Banca Popolare di Novara e Banca Popolare di Verona agiscono in qualità di garanti dell'Offerta e sottoscriveranno, entro il giorno antecedente l'avvio dell'Offerta in Opzione, un contratto volto a garantire il buon esito dell'Aumento di Capitale, per la quota di Aumento di Capitale al netto degli impegni di sottoscrizione assunti da GPI nei confronti della Società, delle Banche Finanziatrici e dei Garanti medesimi, nonché degli eventuali ulteriori impegni di sottoscrizione e garanzia assunti da altri Azionisti (cfr. Sezione II, Capitolo V, Paragrafi 5.2.2. e 5.4.3).

Credito Bergamasco, Efibanca, HVB Milano, MPS Capital Services, Banca Popolare di Novara e Banca Popolare di Verona, si trovano nelle potenziali situazioni di conflitto di interessi di seguito descritte.

Con riferimento a Credito Bergamasco, Efibanca, Banca Popolare di Novara e Banca Popolare di Verona, tali istituti, appartenenti al Gruppo Banco Popolare, si trovano in una situazione di potenziale conflitto in quanto (i) hanno erogato alcuni finanziamenti all'Emittente (cfr. Sezione I, Capitolo X, Paragrafo 10.1); (ii) hanno assunto il ruolo di Banche Finanziatrici nell'ambito del *pool* di banche che hanno concesso in favore dell'Emittente il Nuovo Finanziamento; e (iii) rivestono altresì il ruolo di Banche Garanti.

Con riferimento a HVB Milano, appartenente al gruppo bancario UniCredit, tale istituto si trova in una situazione di potenziale conflitto in quanto (i) riveste il ruolo di Banca Garante; (ii) è controparte dell'Emittente in determinati contratti finanziari derivati (Cfr. Sezione I, Capitolo X. Paragrafo 10.4); e (iii) il gruppo bancario UniCredit intrattiene significativi rapporti creditizi con l'Emittente.

Con riferimento a UniCredit Corporate Banking S.p.A., appartenente al gruppo bancario UniCredit, tale istituto si trova in una situazione di potenziale conflitto in quanto: (i) ha assunto il ruolo di Banca Finanziatrice nell'ambito del *pool* di banche che hanno concesso in favore dell'Emittente il Nuovo Finanziamento; (ii) riveste il ruolo di banca *arranger* e banca agente in riferimento al Nuovo Finanziamento; e (iii) il gruppo bancario UniCredit intrattiene significativi rapporti creditizi con l'Emittente.

Con riferimento a UniCredit S.p.A., appartenente al gruppo bancario UniCredit, tale istituto si trova in una situazione di potenziale conflitto in quanto (i) è azionista dell'Emittente e si è impegnata irrevocabilmente nei confronti dello stesso a sottoscrivere l'intera quota di propria spettanza dell'Aumento di Capitale; e (ii) il gruppo bancario UniCredit intrattiene significativi rapporti creditizi con l'Emittente. Inoltre, l' impegno ad esercitare i diritti ad essa spettanti nell'ambito dell'Aumento di Capitale in funzione della sua partecipazione nell'Emittente andrà a ridurre esclusivamente gli impegni di garanzia di HVB Milano.

Con riferimento a MPS Capital Services, appartenente al gruppo bancario Montepaschi, tale istituto si trova in una situazione di potenziale conflitto in quanto riveste il ruolo di Banca Garante e il gruppo bancario Montepaschi intrattiene significativi rapporti creditizi con l'Emittente.

Con riferimento a Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., capogruppo del gruppo bancario Montepaschi, tale istituto si trova in una situazione di potenziale conflitto in quanto ha assunto il ruolo di Banca Finanziatrice nell'ambito del *pool* di banche che hanno concesso in favore dell'Emittente il Nuovo Finanziamento e il gruppo Montepaschi intrattiene significativi rapporti creditizi con l'Emittente.

Intesa Sanpaolo S.p.A. si trova in una situazione di potenziale conflitto di interessi, in quanto (i) alla Data del Prospetto Informativo è azionista dell'Emittente (ii) ha assunto il ruolo di Banca Finanziatrice nell'ambito del *pool* di banche che hanno concesso in favore dell'Emittente il Nuovo Finanziamento; e (iii) ha erogato all'Emittente un finanziamento per complessivi Euro 18 milioni (cfr.

Sezione I, Capitolo X, Paragrafo 10.1).

Con riferimento a Mediobanca S.p.A., tale istituto è stato *advisor* dell'Emittente per il supporto nelle attività finalizzate al rafforzamento patrimoniale e finanziario del Gruppo e riveste il ruolo di Banca Garante.

Si segnala, inoltre, che ai sensi dell'Accordo Quadro, le somme che saranno eventualmente corrisposte da ciascuna Banca Finanziatrice ovvero da società appartenente al relativo gruppo bancario che sia anche azionista dell'Emittente, ai fini dell'esercizio dei diritti di opzione e della successiva sottoscrizione delle Azioni di propria spettanza nell'ambito dell'Aumento di Capitale, saranno utilizzate dall'Emittente in via prioritaria per rimborsare e ridurre l'indebitamento nei confronti della medesima Banca Finanziatrice, a condizione che le predette banche rispettino determinati obblighi di informativa previsti dall'Accordo Quadro nei confronti dell'Emittente. Conseguentemente le Banche Finanziatrici potrebbero trovarsi in conflitto di interessi laddove in data antecedente all'avvio dell'Offerta in Opzione risultassero essere azionisti dell'Emittente e intendessero esercitare i diritti di propria spettanza nell'ambito dell'Aumento di Capitale secondo i termini e le modalità stabiliti nell'Accordo Quadro.

HVB Milano, MPS Capital Services, Credito Bergamasco, Efibanca, Banca Popolare di Novara e Banca Popolare di Verona si trovano, inoltre, in una situazione di potenziale conflitto di interessi in quanto, ai sensi dell'Accordo Quadro, tra l'altro, ogni somma corrisposta da ciascuno dei Garanti ai fini della sottoscrizione della percentuale di propria spettanza della quota garantita dell'Aumento di Capitale sarà utilizzata dall'Emittente per rimborsare e ridurre la quota di indebitamento esistente nei confronti della Banca Finanziatrice appartenente al medesimo gruppo bancario della Banca Garante. Ai sensi dell'Accordo Quadro è altresì previsto che gli ulteriori proventi dell'Aumento di Capitale, che residuino ad esito dei rimborsi sopra descritti, dovranno essere destinati dall'Emittente alla riduzione dell'indebitamento esistente a favore delle Banche Finanziatrici secondo un criterio proporzionale sulla base della quota di indebitamento esistente di spettanza di ciascuna Banca Finanziatrice, tra le quali figurano anche Credito Bergamasco, Efibanca, Banca Popolare di Novara e Banca Popolare di Verona (cfr. Sezione I, Capitolo XXII, Paragrafo 22.4).

Per una descrizione, infine, degli impegni di sottoscrizione e garanzia di Hofima si rinvia alla Sezione I, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.4 e alla Sezione II, Capitolo V, Paragrafi 5.2.2 e 5.4.3.

3.4 RAGIONI DELL'OFFERTA E IMPIEGO DEI PROVENTI

L'Aumento di Capitale descritto nel Prospetto Informativo è diretto al rafforzamento della struttura patrimoniale e alla riduzione dell'esposizione debitoria del Gruppo Camfin. In particolare, l'Aumento di Capitale si inserisce nel contesto del Programma che ha previsto, tra l'altro, il perfezionamento, tra la Società, GPI, le Banche Finanziatrici e le Banche Garanti dell'Accordo Quadro (Cfr. Sezione I, Capitolo XXII, Paragrafo 22.4).

Le nuove risorse finanziarie derivanti dalla sottoscrizione delle azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale, per un controvalore complessivo pari a massimi circa Euro 70 milioni, saranno destinate al rimborso di parte dell'esposizione esistente nei confronti delle Banche Finanziatrici, secondo i termini e le modalità indicati nell'Accordo Quadro, per i quali si rinvia alla Sezione I, Capitolo XXII, Paragrafo 22.4.

Per quanto riguarda l'Aumento di Capitale Warrant a servizio dell'esercizio dei Warrant esercitabili entro il termine del 16 dicembre 2011, tutti i proventi derivanti dall'esercizio dei Warrant da parte degli aventi diritto, per un importo massimo pari a circa Euro 30 milioni, saranno destinati al rimborso della Linea A del Nuovo Finanziamento, secondo un criterio proporzionale all'importo finanziato da___

ciascuna delle Banche Finanziatrici e, in caso di residuo, al rimborso della Linea B del Nuovo Finanziamento, secondo i termini e le modalità ivi previsti.

Per ulteriori informazioni sull'Accordo Quadro, sul Nuovo Finanziamento e sulle modalità di rimborso delle Banche Finanziatrici si rinvia alla Sezione I, Capitolo XXII, Paragrafo 22.4.

IV INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI

4.1 INFORMAZIONI RIGUARDANTI LE AZIONI E LE AZIONI DI COMPENDIO

4.1.1 DESCRIZIONE DELLE AZIONI E DELLE AZIONI DI COMPENDIO

Le Azioni oggetto dell'Offerta in Opzione sono azioni ordinarie Camfin, prive del valore nominale, godimento regolare, cui è abbinato un Warrant che potrà circolare separatamente e che darà diritto alla sottoscrizione di n. 3 Azioni di Compendio ogni n. 7 Warrant esercitati al prezzo di Euro 0,23 per Azione di Compendio, da esercitarsi secondo i termini e le modalità previste dal Regolamento Warrant (cfr. il Regolamento "Warrant azioni ordinarie Camfin 2009 – 2011", riportato in appendice al presente Prospetto Informativo).

Le Azioni hanno e le Azioni di Compendio avranno codice ISIN **IT0000070810**.

Ai diritti di opzione è stato attribuito il codice ISIN **IT0004519952**.

Le Azioni sono munite della cedola n. 33.

4.1.2 LEGISLAZIONE IN BASE ALLA QUALE LE AZIONI SONO STATE E LE AZIONI DI COMPENDIO SARANNO EMESSE

Le Azioni sono emesse in base alla legge italiana.

Le Azioni di Compendio saranno emesse in base alla legge italiana.

4.1.3 CARATTERISTICHE DELLE AZIONI E DELLE AZIONI DI COMPENDIO

Le Azioni e le Azioni di Compendio saranno nominative, liberamente trasferibili, prive del valore nominale, godimento regolare e assoggettate al regime di dematerializzazione disciplinato dal Decreto Legislativo 24 giugno 1998 n. 213, dal TUF e dai relativi regolamenti di attuazione, e saranno immesse nel sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli S.p.A., con sede in Milano, Via Mantegna, 6.

4.1.4 VALUTA DI EMISSIONE

Le Azioni e le Azioni di Compendio saranno denominate in Euro.

4.1.5 DESCRIZIONE DEI DIRITTI CONNESSI ALLE AZIONI E ALLE AZIONI DI COMPENDIO

Le Azioni e le Azioni di Compendio avranno le stesse caratteristiche e attribuiranno gli stessi diritti delle azioni ordinarie Camfin in circolazione alla data della loro emissione.

Non esistono altre categorie di azioni dell'Emittente diverse dalle azioni ordinarie.

Le azioni Camfin sono ammesse alla quotazione ufficiale presso il MTA; le Azioni oggetto dell'Offerta saranno negoziate presso il medesimo mercato, al pari delle azioni ordinarie attualmente in circolazione.

Le Azioni di Compendio emesse a fronte dell'esercizio dei Warrant saranno negoziate presso il medesimo mercato in cui saranno negoziate le Azioni al momento dell'emissione.

4.1.6 DELIBERE E AUTORIZZAZIONI

Le Azioni oggetto dell'Offerta cui sono abbinati i Warrant rivengono dall'Aumento di Capitale deliberato dall'Assemblea degli Azionisti dell'Emittente del 31 luglio 2009, mentre le Azioni di Compendio riverranno dall'Aumento di Capitale Warrant, deliberato nel corso della medesima Assemblea del 31 luglio 2009. In particolare, l'Assemblea straordinaria degli Azionisti dell'Emittente del 31 luglio 2009 ha deliberato di:

(i) di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, per massimi Euro 70.000.000 mediante emissione di azioni ordinarie prive di valore nominale, godimento regolare, da offrire in opzione agli azionisti ai sensi dell'art. 2441 del codice civile, a un prezzo pari al prezzo teorico ex diritto (*theoretical ex right price* - TERP) dell'azione ordinaria Camfin, calcolato secondo le metodologie correnti sulla base della media aritmetica dei prezzi unitari ufficiali rilevati in un periodo di almeno tre giorni di borsa aperta antecedenti alla determinazione del prezzo di emissione, scontato nella misura che sarà stabilita dal Consiglio di Amministrazione, in accordo con le Banche Garanti, sulla base delle condizioni di mercato prevalenti al momento del lancio effettivo dell'operazione, dei corsi di borsa dell'azione ordinaria Camfin, nonché della prassi di mercato per operazioni similari;

(ii) di emettere e abbinare gratuitamente ad ogni Azione un Warrant, che potrà circolare separatamente dalle Azioni cui è abbinato, il cui esercizio potrà avvenire alle condizioni e secondo le modalità previste dal Regolamento Warrant;

(iii) di aumentare conseguentemente il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, di massimi Euro 30.000.000, mediante emissione, anche in più riprese, di azioni ordinarie prive di valore nominale, godimento regolare, da riservare all'esercizio dei Warrant di cui al precedente punto (ii);

(iv) di conferire al Consiglio di Amministrazione ogni più ampio potere, tra l'altro, per: (a) definire il prezzo di emissione sulla base di quanto indicato ai precedenti punti (i) e (iii); (b) definire, in dipendenza della fissazione del prezzo di emissione, il numero massimo di azioni di nuova emissione, il numero massimo di warrant da abbinare alle nuove azioni nonché il numero massimo delle nuove azioni ordinarie da emettere a loro volta al servizio dei suddetti warrant; (c) determinare il rapporto di sottoscrizione e la tempistica con cui le azioni di nuova emissione con abbinati i Warrant verranno offerte in sottoscrizione agli azionisti della Società, il tutto in accordo con le Banche Garanti.

Successivamente, in data 5 novembre 2009, il Consiglio di Amministrazione della Società, in accordo con le Banche Garanti, ha determinato in n. 303.744.868 le massime Azioni da emettere, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da offrire in opzione agli azionisti al prezzo di Euro 0,23 per Azione, nel rapporto di sottoscrizione n. 19 Azioni ogni n. 23 azioni ordinarie possedute, nonché in 130.176.372 il numero massimo delle Azioni di Compendio al servizio dell'esercizio dei massimi n. 303.744.868 Warrant nel rapporto di n. 3 Azioni di Compendio ogni n. 7 Warrant al prezzo di Euro 0,23 per Azione di Compendio.

4.1.7 DATA PREVISTA PER L'EMISSIONE DELLE AZIONI

Le Azioni con abbinati i Warrant sottoscritte entro la fine dell'Offerta in Opzione saranno messe a disposizione sui conti degli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli nello stesso giorno a partire dal 30 novembre 2009, in cui l'Emittente avrà evidenza della disponibilità degli importi pagati per l'esercizio dei diritti di opzione, fatti salvi eventuali ritardi non dipendenti dalla volontà dell'Emittente e, comunque, agli aventi diritto, entro il decimo giorno di borsa aperta successivo al termine del Periodo di Offerta.

Le Azioni con abbinati i Warrant sottoscritte entro la fine dell'Offerta in Borsa verranno messe a disposizione degli aventi diritto per il tramite degli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli entro il decimo giorno di borsa aperta successivo al termine dell'Offerta in Borsa.

Le Azioni di Compendio saranno messe a disposizione degli aventi diritto, per il tramite degli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata di Monte Titoli, nei termini di cui all'articolo 2 del Regolamento Warrant.

4.1.8 LIMITAZIONE ALLA LIBERA TRASFERIBILITÀ DELLE AZIONI

Non esiste alcuna limitazione alla libera trasferibilità delle Azioni e delle Azioni di Compendio ai sensi di legge, dello Statuto o derivante dalle condizioni di emissione.

4.1.9 OFFERTE PUBBLICHE DI ACQUISTO E/O OFFERTE RESIDUALI

Le Azioni e le Azioni di Compendio, quali azioni ordinarie quotate in un mercato regolamentato, saranno assoggettate alle norme in materia di offerte pubbliche di acquisto e offerte pubbliche di vendita previste dal Capo II, Titolo II, Parte IV, del TUF e dai relativi regolamenti di attuazione, tra i quali, in particolare, il Regolamento Emittenti, al Titolo II, Parte II dello stesso.

4.1.10 OFFERTE PUBBLICHE DI ACQUISTO SULLE AZIONI DELL'EMITTENTE NELL'ESERCIZIO PRECEDENTE E IN QUELLO IN CORSO

Nel corso dell'ultimo esercizio e dell'esercizio in corso non sono state promosse offerte pubbliche di scambio o di acquisto aventi ad oggetto azioni ordinarie Camfin, né l'Emittente ha mai assunto la qualità di offerente nell'ambito di tali operazioni.

4.1.11 REGIME FISCALE DELLE AZIONI E DELLE AZIONI DI COMPENDIO

La presente Sezione descrive il regime fiscale applicabile, in base alla normativa vigente, ai dividendi distribuiti da una società residente in Italia le cui azioni siano quotate nei mercati regolamentati, nonché alle plusvalenze (e/o minusvalenze) realizzate in sede di cessione delle partecipazioni nella suddetta società.

La presente Sezione non intende essere un'analisi esauriente del regime fiscale delle azioni e non descrive il regime fiscale applicabile a tutte le categorie di possibili investitori e si fonda sulle leggi tributarie in vigore in Italia alla Data del Prospetto Informativo, le quali potrebbero essere soggette a modifiche, anche con effetto retroattivo.

In futuro potrebbero intervenire dei provvedimenti aventi ad oggetto la revisione delle aliquote delle ritenute sui redditi di capitale e dei redditi diversi di natura finanziaria o della misura delle imposte sostitutive afferenti i medesimi redditi. L'approvazione di tali provvedimenti legislativi modificativi della disciplina attualmente in vigore potrebbe, pertanto, incidere sul regime fiscale delle azioni della Società quale descritto nei seguenti paragrafi.

Gli investitori sono tenuti a consultare i loro consulenti in merito al regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione di azioni ed a verificare la natura e l'origine delle somme percepite come distribuzioni sulle azioni della Società (dividendi o riserve).

A tale riguardo, occorre preliminarmente evidenziare come il regime fiscale applicabile a seconda che le partecipazioni cui ineriscano i dividendi e/o dalla cui cessione derivino le plusvalenze siano considerate partecipazioni qualificate o meno. In particolare, con riferimento ad una società quotata, si considerano partecipazioni qualificate quelle costituite da azioni, diverse dalle azioni di risparmio, nonché da titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite tali partecipazioni, che rappresentino complessivamente una percentuale di diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria superiore al 2%, ovvero le partecipazioni al capitale o al patrimonio superiori al 5%. Di converso, sono considerate partecipazioni non qualificate le azioni di risparmio in ogni caso, nonché quelle ordinarie che non superano le suddette soglie di voto o di partecipazione al capitale o al patrimonio. Si precisa inoltre che, al fine di determinare se la partecipazione ceduta sia o meno qualificata, la percentuale di partecipazione è determinata tenendo conto di tutte le cessioni effettuate nel corso dei dodici mesi, sia antecedenti che successivi alla cessione, ancorché nei confronti di soggetti diversi. Tale regola trova peraltro applicazione solo a partire dalla data in cui le partecipazioni, i titoli ed i diritti posseduti rappresentano una percentuale di diritti di voto o di partecipazione che configuri una partecipazione qualificata. In altri termini, finché l'investitore non possieda una partecipazione qualificata (così come sopra specificata), tutte le cessioni effettuate nel corso dei dodici mesi, anche se complessivamente superiori alle predette percentuali per effetto di reiterate operazioni di acquisto e di vendita, non possono considerarsi cessioni di partecipazioni qualificate.

Nell'ipotesi di cessione di diritti o titoli attraverso i quali possono essere acquisite partecipazioni, ai fini della determinazione della percentuale ceduta si tiene conto delle percentuali di diritti di voto e di partecipazione potenzialmente ricollegabili alle partecipazioni che tali titoli e diritti consentono di acquisire.

4.1.11.1 TASSAZIONE DELLA SOTTOSCRIZIONE DELLE AZIONI E DELL'ESERCIZIO DEI RELATIVI DIRITTI DI OPZIONE

La sottoscrizione delle Azioni e l'esercizio dei relativi diritti di opzione non dà luogo ad una fattispecie imponibile in Italia che si verificherà in caso di cessione. Il costo fiscale delle Azioni acquisite a seguito dell'esercizio dei diritti di opzione sarà uguale alla somma del corrispettivo pagato all'esercizio del diritto d'opzione e il costo fiscalmente riconosciuto delle vecchie azioni diviso per il numero totale delle azioni possedute. Il costo fiscale delle Azioni acquisite in seguito all'esercizio di diritti di opzione acquistati separatamente è uguale alla somma del prezzo d'acquisto dei diritti d'opzione con il corrispettivo pagato all'esercizio del diritto d'opzione.

Il periodo di possesso delle Azioni acquisite in seguito all'esercizio dei diritti d'opzione comincia a decorrere dalla data di acquisto delle corrispondenti Azioni.

Il periodo di possesso delle Azioni acquisite in seguito all'esercizio di diritti di opzione acquistati separatamente incomincia a decorrere dalla data in cui detti diritti sono esercitati.

Tassazione della vendita dei diritti

Le plus/minusvalenze derivanti dalla vendita dei diritti di opzione sono tassabili (o deducibili) allo stesso modo delle plus/minusvalenze derivanti dalla vendita delle Azioni. (Vedi *infra* paragrafo 4.11.1.4)

In caso di vendita dei diritti, il loro costo fiscale, necessario ai fini del calcolo della plus/minusvalenza è determinato come segue:

Co = Ca Po Va + Po Dove "Co" significa il costo del diritto d'opzione che si vuole stabilire; "Ca" significa il costo dell'azione dalla quale deriva il diritto d'opzione; "Po" il prezzo del diritto d'opzione; "Va" il valore dell'azione dopo lo stacco del diritto d'opzione.

L'ammontare del costo fiscale dei diritti riduce il costo fiscale delle Azioni sottostanti.

Il costo fiscale dei diritti è uguale al costo di acquisto di tali diritti.

4.1.11.2 IMPOSTE SUL REDDITO

Utili societari

I dividendi attribuiti sulle azioni della Società saranno soggetti al trattamento fiscale ordinariamente applicabile ai dividendi corrisposti da società per azioni fiscalmente residenti in Italia.

Sono previste le seguenti differenti modalità di tassazione relativamente alle diverse categorie di percettori.

(i) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresa che detengono Partecipazioni Non Qualificate

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e costituenti Partecipazioni Non Qualificate (v. § 4.11), immesse nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli (quali le azioni della Società oggetto della presente offerta), sono soggetti ad una imposta sostitutiva con aliquota del 12,50%, con obbligo di rivalsa, ai sensi dell'art. 27–*ter* D.P.R. n. 600 del 19 settembre 1973 (di seguito, il "**DPR 600/1973**" ovvero "**TUIR**"); non sussiste l'obbligo da parte dei soci di indicare i dividendi incassati nella dichiarazione dei redditi.

Questa imposta sostitutiva è applicata (i) dai soggetti residenti, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli, presso i quali i titoli sono depositati; (ii) ovvero, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia (in particolare, una banca o una SIM residente in Italia, una stabile organizzazione in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti, ovvero una società di gestione accentrata di strumenti finanziari autorizzata ai sensi dell'articolo 80 del D.Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998– di seguito, il "**TUF**"); (iii) ovvero, dai soggetti (depositari) non residenti che aderiscono al Sistema Monte Titoli o a Sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al Sistema Monte Titoli.

A seguito dell'entrata in vigore del D.Lgs. n. 213 del 24 giugno 1998 sulla dematerializzazione dei titoli, questa modalità di tassazione costituisce il regime ordinariamente applicabile alle azioni negoziate in mercati regolamentati italiani, quali le azioni della Società oggetto della presente offerta.

(ii) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia che detengono Partecipazioni Qualificate ovvero esercenti attività di impresa

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia: a) che detengano Partecipazioni Qualificate; ovvero b) che detengano azioni relative all'impresa non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva a condizione che gli aventi diritto, all'atto della percezione, dichiarino che gli utili riscossi sono relativi a: a) Partecipazioni Qualificate; ovvero b) partecipazioni attinenti all'attività d'impresa. Tali dividendi concorrono parzialmente alla formazione del reddito imponibile complessivo del socio in misura pari al 60% del loro valore per i dividendi formati con utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007. Di contro, per i dividendi formati con utili prodotti a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007, il D.M. 2 aprile 2008, ha stabilito che essi concorrono alla formazione del reddito complessivo nella misura del 49,72%. A tal fine, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile di esercizio in corso al 31 dicembre 2007, agli effetti della tassazione del soggetto partecipante, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale esercizio. Nella certificazione relativa agli utili e agli altri proventi equiparati di cui all'articolo 4, comma 6 quater, del Decreto del Presidente della Repubblica 22 luglio 1998, n. 322, la Società dovrà dare separata indicazione degli utili che concorrono a formare il reddito complessivo nella misura del 40% e degli utili e proventi equiparati che concorrono a formare il reddito complessivo nella misura del 49,72%.

(iii) Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917 (di seguito il "TUIR"), società ed enti di cui all'articolo 73, comma primo, lettere a) e b), del TUIR, fiscalmente residenti in Italia

I dividendi percepiti da società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate (escluse le società semplici) di cui all'articolo 5 del D.P.R. n. 917 del 22 dicembre 1986, da società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lett. a) e b), del TUIR, ovverosia da società per azioni e in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, fiscalmente residenti in Italia, concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente con le seguenti modalità:

a) le distribuzioni a favore di soggetti IRPEF (*e.g.*, società in nome collettivo, società in accomandita semplice) concorrono parzialmente alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente; i dividendi concorrono parzialmente alla formazione del reddito imponibile complessivo del socio in misura pari al 60% del loro valore per i dividendi formati con utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007. Di contro, per i dividendi formati con utili prodotti a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007, il D.M. 2 aprile 2008, ha stabilito che essi concorrono alla formazione del reddito complessivo nella misura del 49,72%. A tal fine, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile di esercizio in corso al 31 dicembre 2007, agli effetti della tassazione del soggetto partecipante, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale esercizio. Nella certificazione relativa agli utili e agli altri proventi equiparati di cui all'articolo 4, comma 6 quater, del Decreto del Presidente della Repubblica 22 luglio 1998, n. 322, la Società dovrà dare separata indicazione degli utili che concorrono a formare il reddito complessivo nella misura del 40% e degli utili e proventi equiparati che concorrono a formare il reddito complessivo nella misura del 49,72%.

b) le distribuzioni a favore di soggetti IRES (*e.g.*, società per azioni, società a responsabilità limitata, società in accomandita per azioni) concorrono a formare il reddito imponibile complessivo del percipiente limitatamente al 5% del loro ammontare, ovvero per l'intero ammontare se relative a titoli detenuti per la negoziazione da soggetti che applicano i principi

contabili internazionali IAS/IFRS.

(iv) Enti di cui all'articolo 73(1), lett. c) del TUIR, fiscalmente residenti in Italia

I dividendi percepiti dagli enti di cui all'art. 73, comma primo, lett. c), del TUIR, ovverosia dagli enti pubblici e privati fiscalmente residenti in Italia, diversi dalle società, non aventi ad oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, concorrono a formare il reddito complessivo limitatamente al 5% del loro ammontare.

(v) Soggetti esenti

Per le azioni, quali le Azioni emesse dalla Società, immesse nel sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli, i dividendi percepiti da soggetti residenti esenti dall'imposta sul reddito delle società (IRES) sono soggetti ad una imposta sostitutiva con aliquota del 27% applicata dal soggetto (aderente al sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli) presso il quale le Azioni sono depositate.

(vi) Fondi pensione italiani ed O.I.C.V.M.

Gli utili percepiti da (a) fondi pensione italiani di cui al Decreto Legislativo n. 252 del 5 dicembre 2005 (il "**Decreto 252**") e (b) dagli organismi italiani di investimento collettivo in valori mobiliari soggetti alla disciplina di cui all'articolo 8, commi da 1 a 4, del D.Lgs. 461/1997 (di seguito gli "**O.I.C.V.M.**"), non sono soggette a ritenuta alla fonte né ad imposta sostitutiva.

Concorrono alla formazione del risultato complessivo annuo di gestione maturato, soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota dell'11%, per i fondi pensione, e con aliquota del 12,50% per gli O.I.C.V.M.

Ai fondi comuni di investimento in valori mobiliari ovvero SICAV residenti con meno di 100 partecipanti si applica un'imposta sostitutiva pari al:

- 27% sulla parte di risultato di gestione riferibile alle partecipazioni qualificate;
- 12.50% sulla parte di risultato di gestione riferibile alle partecipazioni non qualificate;
- 12.50% in ogni caso, se si tratta di organismi le cui quote o azioni sono detenute per oltre il 50% da investitori qualificati (individuati in base al D.M. n. 228 del 24 maggio 1999) diversi dalle persone fisiche.

A tale merito, si considerano "qualificate" le partecipazioni al capitale o al patrimonio con diritto di voto in società negoziate in mercati regolamentati superiori al 10% (nel computo di questa percentuale si tiene conto dei diritti, rappresentati o meno da titoli, che consentono di acquistare partecipazioni al capitale o al patrimonio con diritto di voto).

(vii) Fondi comuni di investimento immobiliare

Ai sensi del D.L. 351/2001, ed a seguito delle modifiche apportate dall'art. 41–bis del D.L. 269/2003, a far data dall'1 gennaio 2004, i proventi, ivi incluse le plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni, conseguiti dai fondi comuni di investimento immobiliare istituiti ai sensi dell'art. 37 del TUF e dell'art. 14-bis della Legge 86/1994, non sono soggetti ad imposte sui redditi. In particolare, a seguito delle modifiche introdotte dall'art. 41-bis del D.L. 269/2003, a far data dall'1 gennaio 2004, tali fondi, oltre a non essere soggetti alle imposte sui redditi e all'imposta regionale sulle attività produttive, non sono

soggetti ad alcuna imposta sostitutiva sul valore netto contabile del fondo. I proventi derivanti dalla partecipazione ai su indicati fondi sono assoggetti in capo ai percipienti ad una ritenuta del 20 %, applicata a titolo di acconto o d'imposta (a seconda della natura giuridica dei percipienti).

(viii) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia che detengono le Azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato

Le distribuzioni di utili percepite da soggetti non residenti in Italia che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia, non sono soggette ad alcuna ritenuta in Italia né ad imposta sostitutiva e concorrono a formare il reddito complessivo della stabile organizzazione nella misura del 5% del loro ammontare, ovvero per l'intero ammontare se relative a titoli detenuti per la negoziazione da soggetti che applicano i principi contabili internazionali IAS/IFRS.
Qualora le distribuzioni siano riconducibili ad una partecipazione non connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al paragrafo che segue.

(ix) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia che non detengono le Azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato

I dividendi, derivanti da azioni o titoli similari immessi nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli (quali le azioni della Società oggetto della presente offerta), percepiti da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato cui la partecipazione sia riferibile, sono in linea di principio, soggetti ad una imposta sostitutiva del 27%, ridotta al 12,50% per gli utili pagati su azioni di risparmio, ai sensi dell'art. 27–*ter* DPR 600/1973.

Tale imposta sostitutiva è applicata (i) dai soggetti residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli; ovvero (ii) mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia (in particolare, una banca o una SIM residente in Italia, una stabile organizzazione in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti, ovvero una società di gestione accentrata di strumenti finanziari autorizzata ai sensi dell'articolo 80 del TUF), ovvero (iii) dai soggetti non residenti che aderiscono al Sistema Monte Titoli o a Sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al Sistema Monte Titoli.

Gli azionisti fiscalmente non residenti in Italia, diversi dagli azionisti di risparmio, hanno diritto, a fronte di istanza di rimborso da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge, al rimborso fino a concorrenza dei 4/9 della imposta sostitutiva subita in Italia ai sensi dell'art. 27–*ter*, dell'imposta che dimostrino di aver pagato all'estero in via definitiva sugli stessi utili, previa esibizione alle competenti autorità fiscali italiane della relativa certificazione dell'ufficio fiscale dello Stato estero.

Alternativamente al suddetto rimborso, i soggetti residenti in Stati con i quali siano in vigore convenzioni per evitare la doppia imposizione possono chiedere l'applicazione dell' imposta sostitutiva delle imposte sui redditi nella misura (ridotta) prevista dalla convenzione di volta in volta applicabile. A tal fine i soggetti presso cui le azioni sono depositate, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli, debbono acquisire:

- una dichiarazione del soggetto non residente effettivo beneficiario degli utili, dalla quale risultino i dati identificativi del soggetto medesimo, la sussistenza di tutte le condizioni alle quali è subordinata l'applicazione del regime convenzionale e gli eventuali elementi necessari a determinare la misura dell'aliquota applicabile ai sensi della convenzione;

- un'attestazione dell'autorità fiscale competente dello Stato ove l'effettivo beneficiario degli utili ha la residenza, dalla quale risulti la residenza nello Stato medesimo ai sensi della convenzione.

Questa attestazione produce effetti fino al 31 marzo dell'anno successivo a quello di presentazione.

L'Amministrazione finanziaria italiana ha peraltro concordato con le amministrazioni finanziarie di alcuni Stati esteri un'apposita modulistica volta a garantire un più efficiente e agevole rimborso o esonero totale o parziale del prelievo alla fonte applicabile in Italia. Se la documentazione non è presentata al soggetto depositario precedentemente alla messa in pagamento dei dividendi, l'imposta sostitutiva è applicata con aliquota del 27%. In tal caso, il beneficiario effettivo dei dividendi può comunque richiedere all'Amministrazione finanziaria il rimborso della differenza tra la ritenuta applicata e quella applicabile ai sensi della convenzione tramite apposita istanza di rimborso, corredata dalla documentazione di cui sopra, da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge. Nel caso in cui i soggetti percettori siano società ovvero enti soggetti a imposta sul reddito delle società in uno degli Stati membri dell'Unione Europea ovvero in uno degli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo ed inclusi nella lista da predisporre con apposito Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze ai sensi dell'articolo 168–*bis* del TUIR, i dividendi, relativi ad utili prodotti dal 2008, sono soggetti ad una imposta sostitutiva pari all'1,375% del relativo ammontare. Fino all'emanazione del suddetto decreto ministeriale, gli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo che rilevano ai fini dell'applicazione dell'imposta nella citata misura dell'1, 375% sono quelli inclusi nella lista di cui al Decreto del Ministero delle Finanze del 4 settembre 1996 e successive modifiche (attualmente solo la Norvegia). Sui dividendi distribuiti a valere su utili prodotti anteriormente al 2008, si applica la ritenuta del 27% (12,5% qualora si tratti di azioni di risparmio), ai sensi dell'articolo 27 del D.P.R. 600 del 1973.

Ai sensi dell'art. 27–*bis* del DPR 600/1973, approvato in attuazione della Direttiva n. 435/90/CEE del 23 luglio 1990, nel caso in cui i dividendi siano percepiti da una società (a) che riveste una delle forme previste nell'allegato alla stessa Direttiva n. 435/90/CEE, (b) che è fiscalmente residente in uno Stato membro dell'Unione Europea, (c) che è soggetta, nello Stato di residenza, senza possibilità di fruire di regimi di opzione o di esonero che non siano territorialmente o temporalmente limitati, ad una delle imposte indicate nell'allegato alla predetta Direttiva e (d) che detiene una partecipazione diretta nella Società non inferiore al 15 per cento del capitale sociale (10% per gli utili distribuiti dal 1° gennaio 2009), per un periodo ininterrotto di almeno un anno, tale società ha diritto a richiedere alle autorità fiscali italiane il rimborso dell'imposta sostitutiva applicata sui dividendi da essa percepiti. A tal fine, la società non residente deve produrre (x) una certificazione, rilasciata dalle competenti autorità fiscali dello Stato estero, che attesti che la società non residente soddisfa i predetti requisiti nonché (y) la documentazione attestante la sussistenza delle condizioni sopra indicate. Inoltre, secondo quanto chiarito dalle autorità fiscali italiane, al verificarsi delle predette condizioni ed in alternativa alla presentazione di una richiesta di rimborso successivamente alla distribuzione del dividendo, purché il periodo minimo annuale di detenzione della partecipazione nella Società sia già trascorso al momento della distribuzione del dividendo medesimo, la società non residente può direttamente richiedere all'intermediario depositario delle Azioni la non applicazione dell'imposta sostitutiva presentando all'intermediario in questione la stessa documentazione sopra indicata. In relazione alle società non residenti che risultano direttamente o indirettamente controllate da soggetti non residenti in Stati dell'Unione Europea, il suddetto regime di rimborso o di non applicazione dell'imposta sostitutiva può essere invocato soltanto a condizione che le medesime società dimostrino di non essere state costituite allo scopo esclusivo o principale di beneficiare del regime in questione.

4.1.11.3 DISTRIBUZIONE DI RISERVE DI CUI ALL'ARTICOLO 47, COMMA 5, DEL TUIR

Le informazioni fornite in questo paragrafo sintetizzano il regime fiscale applicabile, ai sensi dell'art. 47, comma 5, del TUIR alla distribuzione da parte della Società di riserve di capitale in occasione diversa dal caso di riduzione del capitale esuberante, di recesso, di esclusione, di riscatto o di liquidazione. Per riserve di capitale, l'art. 47, comma 5, del TUIR, annovera, tra l'altro le riserve o altri

fondi costituiti con sovrapprezzi di emissione, con interessi di conguaglio versati dai sottoscrittori, con versamenti fatti dai soci a fondo perduto o in conto capitale e con saldi di rivalutazione monetaria esenti da imposta (di seguito anche "**Riserve di Capitale**").

Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia

Indipendentemente dalla delibera assembleare, ai fini fiscali, si presumono prioritariamente distribuiti l'utile di esercizio e le riserve di utili (fatta salva la quota di essi accantonata in sospensione di imposta). Le somme percepite che sono fiscalmente qualificate come utili in base alla predetta presunzione sono soggette al regime di tassazione dei dividendi previsto al Paragrafo 4.11.1.2 che precede. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, ai sensi dell'art. 47, comma 5, del TUIR, non costituiscono distribuzione di utili e non sono pertanto soggette a tassazione in capo al percipiente con le modalità analizzate al precedente Paragrafo 4.11.1.2 del presente Capitolo. Tali somme, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono di pari ammontare il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione. Ne consegue che, in sede di successiva cessione, la plusvalenza imponibile è calcolata per differenza fra il prezzo di vendita ed il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione ridotto di un ammontare pari alle somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali (al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile).

Secondo l'interpretazione fatta propria dall'Amministrazione finanziaria, nella Circolare Ministeriale 16 luglio 2007, n. 26/E, per le partecipazioni non detenute in regime d'impresa le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitali, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione costituiscono utili.

Qualora il percettore del dividendo non comunichi il valore fiscalmente riconosciuto della partecipazione, l'imposta sostitutiva del 12,5% troverà applicazione sull'intero ammontare delle somme o dei valori corrisposti.

In relazione alle partecipazioni non qualificate detenute da una persona fisica che abbia optato per il regime cosiddetto del "risparmio gestito" di cui all'art. 7 del D.Lgs. 461/1997, in assenza di qualsiasi chiarimento da parte dell'Amministrazione Finanziaria, seguendo un'interpretazione sistematica delle norme, le somme distribuite a titolo di ripartizione delle Riserve di Capitale dovrebbero concorrere a formare il risultato annuo della gestione maturato relativo al periodo d'imposta in cui è avvenuta la distribuzione.

Per quanto concerne le partecipazioni detenute da persone fisiche in regime d'impresa, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitali per: (i) la parte al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono di pari ammontare il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione; e (ii) per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione costituiscono plusvalenze e, come tali, assoggettate al regime evidenziato al successivo Paragrafo 4.11.1.4 "Plusvalenze" del presente Capitolo.

Società di capitali, società di persone, enti commerciali, imprenditori individuali fiscalmente residenti in Italia e stabili organizzazioni in Italia di soggetti non residenti

Le somme percepite dai soggetti sopra indicati a titolo di distribuzione delle riserve costituiscono utili nei limiti e nella misura in cui sussistano utili di esercizio e riserve di utili (fatta salva la quota di essi accantonata in sospensione di imposta). Le somme qualificate come utili sono soggette al medesimo regime sopra riportato al Paragrafo 4.11.1.2 del presente Capitolo.

Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitali, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare.

Secondo l'interpretazione fatta propria dall'Amministrazione finanziaria le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitali, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione, costituiscono plusvalenze e, come tali, assoggettate al regime evidenziato al successivo Paragrafo 4.11.1.4 del presente Capitolo.

Soggetti fiscalmente non residenti privi di stabile organizzazione in Italia

In capo ai soggetti (siano essi persone fisiche o società di capitali) fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia cui la partecipazione sia riferibile, la natura fiscale delle somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale è la medesima di quella evidenziata per le persone fisiche fiscalmente residenti in Italia in relazione a partecipazioni non relative all'impresa. Pertanto, le somme qualificate come utili sono soggette al medesimo regime sopra evidenziato.

Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitali, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare.

Soggetti fiscalmente non residenti dotati di stabile organizzazione in Italia

Per quanto concerne i soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia, tali somme concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione secondo il regime impositivo previsto per le società ed enti di cui all'art. 73 comma primo, lett. a) e b) del TUIR, fiscalmente residenti in Italia.

Fondi comuni di investimento immobiliari

Ai sensi del D.L. 351/2001, ed a seguito delle modifiche apportate dall'art. 41–bis del D.L. 269/2003, a far data dall'1 gennaio 2004, i proventi, ivi incluse le plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni, conseguiti dai fondi comuni di investimento immobiliare istituiti ai sensi dell'art. 37 del TUF e dell'art. 14-bis della Legge 86/1994, non sono soggetti ad imposte sui redditi. In particolare, a seguito delle modifiche introdotte dall'art. 41–bis del D.L. 269/2003, a far data dall'1 gennaio 2004, tali fondi, oltre a non essere soggetti alle imposte sui redditi e all'imposta regionale sulle attività produttive, non sono soggetti ad alcuna imposta sostitutiva sul valore netto contabile del fondo. I proventi derivanti dalla partecipazione ai su indicati fondi sono assoggetti in capo ai percipienti ad una ritenuta del 20 %, applicata a titolo di acconto o d'imposta (a seconda della natura giuridica dei percipienti).

Fondi Pensione

In base ad una interpretazione sistematica delle norme, le somme percepite da un fondo pensione italiano dovrebbero concorrere a formare il risultato netto di gestione maturato relativo al periodo d'imposta. Tale risultato viene quindi assoggettato ad un'imposta sostitutiva nella misura dell'11%.

Fondi comuni di investimento mobiliare

In base ad una interpretazione sistematica delle norme, le somme percepite da un fondo comune di investimento mobiliare italiano dovrebbero concorrere a formare il risultato netto di gestione maturato relativo al periodo d'imposta. Tale risultato viene quindi generalmente assoggettato ad un'imposta

sostitutiva nella misura del 12,50%.

4.1.11.4 PLUSVALENZE

Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresa

Le plusvalenze, diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni sociali, nonché di titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, sono soggette ad un diverso regime fiscale a seconda che si tratti di una cessione di Partecipazioni Qualificate o di Partecipazioni Non Qualificate.

Cessione di Partecipazioni Qualificate

Le plusvalenze derivanti dalla cessione di una Partecipazione Qualificata conseguita al di fuori dell'esercizio di imprese commerciali da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia concorrono alla formazione del reddito imponibile del soggetto percipiente parzialmente. La misura dell'esenzione da tassazione è pari al 60% per le plusvalenze realizzate fino al 31 dicembre 2008.

Di contro, le plusvalenze realizzate a decorrere dal 1 gennaio 2009 concorrono alla formazione del reddito imponibile nella misura del 49,72%. Resta ferma l'applicazione della misura del 40% per le plusvalenze derivanti da atti di realizzo posti in essere anteriormente al 1 gennaio 2009, ma i cui corrispettivi siano in tutto o in parte percepiti a decorrere dalla stessa data.

La tassazione delle plusvalenze avviene in sede di dichiarazione annuale dei redditi.

Partecipazioni Non Qualificate

Le plusvalenze, non conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso di Partecipazioni Non Qualificate, nonché di titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, sono soggette ad un'imposta sostitutiva del 12,5%. Il contribuente può optare per una delle seguenti modalità di tassazione:

(a) Tassazione in base al regime ordinario della dichiarazione dei redditi. Nella dichiarazione vanno indicate le plusvalenze e minusvalenze realizzate nell'anno. L'imposta sostitutiva del 12,5% è determinata in tale sede sulle plusvalenze al netto delle relative minusvalenze ed è versata entro i termini previsti per il versamento delle imposte sui redditi dovute a saldo in base alla dichiarazione. Le minusvalenze eccedenti, purché esposte in dichiarazione dei redditi, possono essere portate in deduzione, fino a concorrenza, delle relative plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto. Il criterio della dichiarazione è obbligatorio nell'ipotesi in cui il soggetto non scelga uno dei due regimi di cui ai successivi punti (b) e (c).

(b) Regime del risparmio amministrato (opzionale). Tale regime può trovare applicazione a condizione che (i) le Azioni siano depositate presso banche o società di intermediazione mobiliari residenti o altri soggetti residenti individuati con appositi decreti ministeriali e (ii) l'azionista opti (con comunicazione sottoscritta inviata all'intermediario) per l'applicazione del regime del risparmio amministrato. Nel caso in cui il soggetto opti per tale regime, l'imposta sostitutiva con l'aliquota del 12,5% è determinata e versata all'atto della singola cessione dall'intermediario presso il quale le azioni sono depositate in custodia o in amministrazione, su ciascuna plusvalenza realizzata. Le eventuali minusvalenze possono essere compensate nell'ambito del

medesimo rapporto computando l'importo delle minusvalenze in diminuzione, fino a concorrenza, delle plusvalenze realizzate nelle successive operazioni poste in essere nello stesso periodo d'imposta o nei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto. Qualora il rapporto di custodia o amministrazione venga meno, le eventuali minusvalenze possono essere portate in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di realizzo, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto di risparmio amministrato intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, o possono essere dedotte in sede di dichiarazione dei redditi.

(c) Regime del risparmio gestito (opzionale). Presupposto per la scelta di tale regime è il conferimento di un incarico di gestione patrimoniale ad un intermediario autorizzato. In tale regime, un'imposta sostitutiva del 12,5% è applicata dall'intermediario al termine di ciascun periodo d'imposta sull'incremento del valore del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, anche se non percepito, al netto dei redditi assoggettati a ritenuta, dei redditi esenti o comunque non soggetti ad imposte, dei redditi che concorrono a formare il reddito complessivo del contribuente, dei proventi derivanti da quote di organismi di investimento collettivo in valori mobiliari italiani soggetti ad imposta sostitutiva di cui all'articolo 8 del D.Lgs. 461/1997. Nel regime del risparmio gestito, le plusvalenze realizzate mediante cessione di Partecipazioni Non Qualificate concorrono a formare l'incremento del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, soggetto ad imposta sostitutiva del 12,5%. Il risultato negativo della gestione conseguito in un periodo d'imposta può essere computato in diminuzione del risultato della gestione dei quattro periodi d'imposta successivi per l'intero importo che trova capienza in ciascuno di essi. In caso di chiusura del rapporto di gestione, i risultati negativi di gestione maturati (risultanti da apposita certificazione rilasciata dal soggetto gestore) possono essere portati in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di maturazione, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto cui sia applicabile il regime del risparmio amministrato, ovvero utilizzati (per l'importo che trova capienza in esso) nell'ambito di un altro rapporto per il quale sia stata effettuata l'opzione per il regime del risparmio gestito, purché il rapporto o deposito in questione sia intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, ovvero possono essere portate in deduzione dai medesimi soggetti in sede di dichiarazione dei redditi, secondo le medesime regole applicabili alle minusvalenze eccedenti di cui al precedente punto (a).

Persone fisiche esercenti attività d'impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del TUIR

Le plusvalenze realizzate da persone fisiche nell'esercizio di impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del TUIR mediante cessione a titolo oneroso di azioni concorrono, per l'intero ammontare, a formare il reddito d'impresa imponibile, soggetto a tassazione in Italia secondo il regime ordinario.

Secondo quanto chiarito dall'amministrazione finanziaria, gli elementi negativi di reddito (*i.e.* le minusvalenze) realizzati da persone fisiche nell'esercizio di impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del TUIR mediante cessione a titolo oneroso delle Azioni sarebbero integralmente deducibili dal reddito imponibile d'impresa del soggetto cedente. Tuttavia, laddove siano soddisfatte le condizioni evidenziate ai punti (a), (b), (c) e (d) del successivo paragrafo, le plusvalenze concorrono alla formazione del reddito d'impresa imponibile in misura pari al 40% per le plusvalenze realizzate fino al 31 dicembre 2008 anche se i corrispettivi siano in tutto o in parte percepiti a decorrere dalla stessa data.

Di contro, le plusvalenze realizzate a decorrere dal 1 gennaio 2009 concorrono alla formazione del reddito imponibile nella misura del 49,72%. La stessa percentuale si applica per la determinazione della quota delle corrispondenti minusvalenze non deducibili dal reddito imponibile.

Le minusvalenze realizzate relative a partecipazioni con i requisiti di cui ai punti (a), (b), (c) e (d) del successivo paragrafo sono deducibili in misura parziale analogamente a quanto previsto per la tassazione delle plusvalenze.

Ai fini della determinazione delle plusvalenze e minusvalenze fiscalmente rilevati, il costo fiscale delle azioni cedute è assunto al netto delle svalutazioni dedotte nei precedenti periodi di imposta.

Società ed enti di cui all'articolo 73(1), lett. a) e b), del TUIR

Le plusvalenze realizzate dalle società ed enti di cui all'articolo 73(1), lett. a) e b), del TUIR, ovverosia da società per azioni e in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, mediante cessione a titolo oneroso delle Azioni concorrono a formare il reddito d'impresa imponibile per il loro intero ammontare.

Tuttavia, ai sensi dell'art. 87 del TUIR, le plusvalenze realizzate relativamente ad azioni in società ed enti indicati nell'articolo 73 del TUIR non concorrono alla formazione del reddito imponibile in quanto esenti nella misura del 95% per cento, se le suddette azioni presentano i seguenti requisiti:

a) ininterrotto possesso dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione considerando cedute per prime le azioni o quote acquisite in data più recente;

b) classificazione nella categoria delle immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio chiuso durante il periodo di possesso;

c) residenza fiscale della società partecipata in uno Stato o territorio di cui al decreto del Ministro dell'economia e delle finanze emanato ai sensi dell'articolo 167, comma 4, o, alternativamente, l'avvenuta dimostrazione, a seguito dell'esercizio dell'interpello secondo le modalità di cui al comma 5, lettera b), dell'articolo 167, che dalle partecipazioni non sia stato conseguito, sin dall'inizio del periodo di possesso, l'effetto di localizzare i redditi in Stati o territori diversi da quelli individuati nel medesimo decreto di cui all'articolo 167, comma 4;

d) la società partecipata esercita un'impresa commerciale secondo la definizione di cui all'art. 55 del TUIR; tuttavia tale requisito non è necessario in caso di partecipazioni in società i cui titoli sono negoziati nei mercati regolamentati.

I requisiti di cui ai punti (c) e (d) devono sussistere ininterrottamente, al momento del realizzo delle plusvalenze, almeno dall'inizio del terzo periodo di imposta anteriore al realizzo stesso. Le cessioni delle azioni o quote appartenenti alla categoria delle immobilizzazioni finanziarie e di quelle appartenenti alla categoria dell'attivo circolante vanno considerate separatamente con riferimento a ciascuna categoria.

In presenza dei requisiti menzionati, le minusvalenze realizzate dalla cessione di partecipazioni sono indeducibili dal reddito d'impresa.

Ai fini della determinazione delle plusvalenze e minusvalenze fiscalmente rilevati, il costo fiscale delle azioni cedute è assunto al netto delle svalutazioni dedotte nei precedenti periodi di imposta.

A decorrere dall'1 gennaio 2006, le minusvalenze e le differenze negative tra i ricavi e i costi relative ad azioni che non possiedono i requisiti per l'esenzione non rilevano fino a concorrenza dell'importo non imponibile dei dividendi, ovvero dei loro acconti, percepiti nei trentasei mesi precedenti il loro realizzo/conseguimento. Tale disposizione: (i) si applica con riferimento alle azioni acquisite nei 36 mesi precedenti il realizzo/conseguimento, sempre che siano soddisfatte le condizioni di cui ai precedenti punti (c) e (d); ma (ii) non si applica ai soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali di cui al Regolamento 1606/2002/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002.

In relazione alle minusvalenze deducibili dal reddito di impresa, deve inoltre essere segnalato che, ai sensi dell'articolo 5-quinquies, comma 3, del decreto Legge 30 settembre 2005, n. 203, convertito con modificazioni dalla Legge 2 dicembre 2005, n. 248, qualora l'ammontare delle suddette minusvalenze, derivanti da operazioni su azioni negoziate in mercati regolamentati, risulti superiore a 50.000,00 Euro, anche a seguito di più operazioni, il contribuente dovrà comunicare all'Agenzia delle Entrate i dati e le notizie relativi all'operazione. Il dettaglio delle notizie che dovranno formare oggetto di comunicazione, oltre ai termini ed alle modalità procedurali di detta comunicazione, sono contenute nel provvedimento dell'Agenzia delle Entrate del 29 marzo 2007 (pubblicato in Gazzetta Ufficiale del 13 aprile 2007, n. 86). In caso di comunicazione omessa, incompleta o infedele, la minusvalenza realizzata non sarà deducibile ai fini fiscali.

Solo in relazione ad alcuni tipi di società ed a certe condizioni, le plusvalenze realizzate dai suddetti soggetti mediante cessione di azioni concorrono a formare anche il relativo valore netto della produzione, soggetto ad imposta regionale sulle attività produttive (IRAP).

Enti di cui all'articolo 73(1), lett. c) del TUIR, fiscalmente residenti in Italia

Le plusvalenze realizzate, al di fuori dell'attività d'impresa, da enti non commerciali residenti, sono assoggettate a tassazione con le stesse regole previste per le plusvalenze realizzate da persone fisiche su partecipazioni detenute al di fuori del regime d'impresa.

Fondi pensione italiani e O.I.C.V.M.

Le plusvalenze realizzate da fondi pensione italiani di cui al D.Lgs. 252/2005 e dagli O.I.C.V.M. soggetti alla disciplina di cui all'art. 8, commi da 1 a 4, del D.Lgs. 461/1997 (fondi di investimento e SICAV), mediante cessione a titolo oneroso di azioni sono incluse nel calcolo del risultato annuo di gestione maturato soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota dell'11%, per i fondi pensione, e con aliquota del 12,50% per gli O.I.C.V.M..

Ai fondi comuni di investimento in valori mobiliari ovvero SICAV residenti con meno di 100 partecipanti sulle plusvalenze si applica un'imposta sostitutiva pari al:

- 27% sulla parte di risultato di gestione riferibile alle partecipazioni qualificate;
- 12.50% sulla parte di risultato di gestione riferibile alle partecipazioni non qualificate;
- 12.50% in ogni caso, se si tratta di organismi le cui quote o azioi sono detenute per oltre il 50% da investitori qualificati (individuati in base al D.M. n. 228 del 24 maggio 1999) diversi dalle persone fisiche.

A tale merito, si considerano "qualificate" le partecipazioni al capitale o al patrimonio con diritto di voto di società negoziate in mercati regolamentati superiori al 10% (nel computo di questa percentuale si tiene conto dei diritti, rappresentati o meno da titoli, che consentono di acquistare partecipazioni al capitale o al patrimonio con diritto di voto).

Fondi comuni di investimento immobiliare

Ai sensi del D.L. 351/2001, ed a seguito delle modifiche apportate dall'art. 41-bis del D.L. 269/2003, a far data dall'1 gennaio 2004, i proventi, ivi incluse le plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni, conseguiti dai fondi comuni di investimento immobiliare istituiti ai sensi dell'art. 37 del TUF e dell'art. 14-bis della Legge 86/1994, non sono soggetti ad imposte sui redditi. In particolare, a seguito delle modifiche introdotte dall'art. 41-bis del D.L. 269/2003, a far data dall'1 gennaio 2004, tali fondi, oltre a non essere soggetti alle imposte sui redditi e all'imposta regionale sulle attività produttive, non sono soggetti ad alcuna imposta sostitutiva sul valore netto contabile del fondo. I proventi derivanti dalla partecipazione ai su indicati fondi sono assoggetti in capo ai percipienti ad una ritenuta del 20 %, applicata a titolo di acconto o d'imposta (a seconda della natura giuridica dei percipienti).

Soggetti fiscalmente non residenti in Italia, dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

Relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia, tali somme concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione secondo il regime impositivo previsto delle plusvalenze realizzate da società ed enti di cui all'articolo 73(1), lett. a) e b) del TUIR, fiscalmente residenti in Italia. Qualora la partecipazione non sia connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al successivo paragrafo.

Soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

Partecipazioni Non Qualificate

Le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia (attraverso cui siano detenute le partecipazioni), derivanti dalla cessione a titolo oneroso di Partecipazioni Non Qualificate in società italiane negoziate in mercati regolamentati (come la Società), non sono soggette a tassazione in Italia, ovunque detenute. In capo agli azionisti fiscalmente non residenti in Italia cui si applica il regime del risparmio amministrato ovvero che abbiano optato per il regime del risparmio gestito di cui agli articoli 6 e 7 del D.Lgs. 461/1997 il beneficio dell'esenzione è subordinato alla presentazione di un'autocertificazione attestante la non residenza fiscale in Italia.

Partecipazioni Qualificate

Le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia (attraverso cui siano detenute le partecipazioni), derivanti dalla cessione a titolo oneroso di Partecipazioni Qualificate concorrono integralmente alla formazione del reddito imponibile del soggetto percipiente. Tuttavia, ove ne ricorrano i requisiti, tali plusvalenze potranno beneficiare dell'esenzione parziale applicabile al realizzo di plusvalenze derivanti dalla cessione di Partecipazioni Qualificate da parte di soggetti residenti, concorrendo alla formazione del reddito imponibile del soggetto percipiente in misura pari al 40% delle plusvalenze realizzate fino al 31 dicembre 2008. Le plusvalenze realizzate a decorrere dal 1 gennaio 2009 concorrono invece alla formazione del reddito imponibile nella misura del 49,72%.

Tali plusvalenze sono assoggettate a tassazione unicamente in sede di dichiarazione annuale dei redditi, poiché le stesse non possono essere soggette né al regime del risparmio amministrato né al regime del risparmio gestito. Resta comunque ferma, ove applicabile, l'applicazione delle disposizioni previste dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni.

4.1.11.5 TASSA SUI CONTRATTI DI BORSA

Ai sensi dell'articolo 37 del Decreto Legge n. 248 del 31 dicembre 2007, la tassa sui contratti di borsa di cui al Regio Decreto n. 3278 del 30 dicembre 1923 è stata abrogata.

4.1.11.6 IMPOSTA DI SUCCESSIONE E DONAZIONE

Con il Decreto Legge 3 ottobre 2006, numero 262, pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale del 3 ottobre 2006, come modificato con Disegno di Legge di conversione approvato dal Senato in data 23 ottobre 2006, il Governo Italiano ha ripristinato una sorta di imposta di successione e ha fortemente modificato il regime dell'imposta sulle donazioni.

Conseguentemente, i trasferimenti di azioni per successione a causa di morte, per donazione o a titolo gratuito rientrano nell'ambito di applicazione della suddetta imposta. L'imposta si applica anche sulla costituzione di vincoli di destinazione. In relazione al rapporto di parentela o ad altre condizioni sono previste, entro determinati limiti, talune esenzioni.

In forza delle nuove regole, gli atti contenenti previsioni ereditarie e gli atti di donazione sconteranno l'imposta nelle misure indicate di seguito:

CATEGORIE DI SOGGETTI	FRANCHIGIA	ALIQUOTA
A) Coniuge e parenti in linea retta	Franchigia di Euro1.000.000.00	4%
B) Fratelli e sorelle	Franchigia di Euro 100.000	6%
C) Parenti fino al quarto grado e affini in linea retta, nonché affini in linea collaterale fino al terzo grado	Nessuna	6%
D) Persone portatrici di Handicap (a prescindere dal grado di parentela)	Franchigia di Euro 1.500.000	Aliquota applicabile in base al grado di parentela
E) Altri soggetti	Nessuna	8%

4.2 INFORMAZIONI SUI "WARRANT AZIONI ORDINARIE CAMFIN 2009 – 2011"

4.2.1 DESCRIZIONE DEI "WARRANT AZIONI ORDINARIE CAMFIN 2009 – 2011"

I Warrant abbinati gratuitamente alle Azioni sottoscritte nell'ambito dell'Offerta sono denominati "Warrant azioni ordinarie Camfin 2009 – 2011" e sono disciplinati dal Regolamento Warrant, in appendice al presente Prospetto Informativo. I massimi n. 303.744.868 Warrant daranno diritto ai loro portatori di sottoscrivere – secondo i termini e le modalità previste dal Regolamento Warrant – massime n. 130.176.372 Azioni di Compendio nel rapporto di n. 3 Azioni di Compendio ogni n. 7 Warrant esercitati, ad un prezzo pari ad Euro 0,23 per Azione di Compendio, nel periodo dal 1° luglio 2011 al 16 dicembre 2011, secondo i termini e le modalità previste dal Regolamento Warrant.

I Warrant hanno il codice ISIN **IT0004519960**.

Al servizio dell'esercizio dei Warrant è stato deliberato l'Aumento di Capitale Warrant mediante emissione, anche in più riprese, delle Azioni di Compendio riservate ai portatori dei Warrant esclusivamente per l'esercizio della facoltà di sottoscrizione loro spettante.

4.2.2 LEGISLAZIONE IN BASE ALLA QUALE I WARRANT VENGONO EMESSI

I Warrant saranno emessi in base alla legge italiana.

4.2.3 CARATTERISTICHE E RISCHI DI INVESTIMENTO DEI WARRANT

I Warrant saranno al portatore e immessi nel sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli S.p.A. con sede in Milano, Via Andrea Mantegna, 6, in regime di dematerializzazione, ai sensi del D. Lgs. 24 giugno 1998, n. 213 e relative disposizioni di attuazione.

Pertanto, in conformità a quanto previsto dalla citata normativa, ogni operazione avente ad oggetto i Warrant, ivi inclusi i trasferimenti e la costituzione di vincoli, nonché l'esercizio dei relativi diritti potranno essere effettuati esclusivamente per il tramite degli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli.

I Warrant azioni ordinarie Camfin 2009 – 2011 presentano le caratteristiche di uno strumento derivato avente come sottostante l'azione ordinaria Camfin che conferisce al detentore la facoltà di sottoscrivere entro la data prevista nel Regolamento Warrant azioni ordinarie Camfin nel rapporto di n. 3 Azioni di Compendio ogni n. 7 Warrant esercitati.

Fermo restando il prezzo di esercizio dei Warrant, pari ad Euro 0,23, il valore dell'investimento nei Warrant è direttamente influenzato, tra l'altro, dal valore dell'azione ordinaria Camfin sottostante e dalla volatilità dei prezzi della stessa, oltre che dalla durata residua del periodo di esercizio.

4.2.4 VALUTA DEI WARRANT

I Warrant sono denominati in Euro.

4.2.5 MODALITÀ CON CUI OTTENERE INFORMAZIONI SULLE PERFORMANCE E SULLA VOLATILITÀ STORICA DELLE AZIONI ORDINARIE CAMFIN

Le informazioni relative alle *performance* delle azioni ordinarie Camfin sono reperibili sui principali organi di informazione economica, tra i quali, a titolo esemplificativo, i quotidiani "IlSole24Ore" oppure "Milano Finanza" o "Finanza e Mercati".

Per quanto riguarda le informazioni relative alla volatilità storica delle azioni ordinarie Camfin, le stesse sono reperibili attraverso Bloomberg L.P. e sugli altri principali *information provider* dei mercati finanziari.

4.2.6 DESCRIZIONE DEI DIRITTI CONNESSI AI WARRANT

I titolari dei Warrant hanno la facoltà di sottoscrivere le Azioni di Compendio, nel rapporto di n. 3 Azioni di Compendio ogni n. 7 Warrant esercitati, ad un prezzo pari ad Euro 0,23 per azione, salvo quanto previsto all'art. 3 del Regolamento Warrant, riportato in appendice al presente Prospetto Informativo.

I portatori dei Warrant potranno richiedere di sottoscrivere in qualsiasi momento, salvo le ipotesi di sospensione indicate all'art. 2 del Regolamento Warrant – a partire dal 1° luglio 2011 e fino al 16 dicembre 2011 – le Azioni di Compendio.

Le richieste di sottoscrizione dovranno essere presentate all'intermediario aderente a Monte Titoli S.p.A. presso cui i Warrant sono depositati. L'esercizio dei Warrant avrà effetto entro il decimo giorno di borsa aperta del mese successivo a quello di presentazione della richiesta, salvo per le richieste presentate dal 1° dicembre 2011 al 16 dicembre 2011 che avranno effetto il 30 dicembre 2011; alla data di efficacia dell'esercizio dei Warrant, Camfin provvederà ad emettere le Azioni di Compendio, mettendole a disposizione degli aventi diritto per il tramite di Monte Titoli S.p.A.

All'atto della presentazione della richiesta di sottoscrizione, oltre a fornire le necessarie e usuali informazioni, il portatore dei Warrant: (i) prenderà atto che le azioni sottoscritte in esercizio dei Warrant non sono state registrate ai sensi del *Securities Act* del 1933 e successive modifiche, vigente negli Stati Uniti d'America e (ii) dichiarerà di non essere una "*U.S. Person*" come definita ai sensi della *Regulations S* dello *Securities Act* del 1933. Nessuna azione sottoscritta in esercizio dei Warrant sarà attribuita ai portatori di Warrant che non soddisfino le condizioni sopra descritte.

Il prezzo di sottoscrizione delle Azioni di Compendio dovrà essere integralmente versato all'atto della presentazione delle richieste di esercizio, senza aggravio di commissioni e di spese a carico dei richiedenti.

Qualora la Società dia esecuzione prima del 30 dicembre 2011 ad operazioni sul capitale e/o altre operazioni di carattere straordinario troveranno applicazione le previsioni di cui all'art. 3 del Regolamento Warrant, riportato in appendice al presente Prospetto Informativo. Pertanto i diritti dei portatori dei Warrant potrebbero essere conseguentemente modificati.

Il diritto di esercizio dei Warrant dovrà essere esercitato, a pena di decadenza, entro il 16 dicembre 2011. I Warrant che non fossero presentati per l'esercizio entro il termine ultimo del 16 dicembre 2011 decadranno da ogni diritto divenendo privi di validità ad ogni effetto.

Per ulteriori informazioni in merito ai diritti connessi ai Warrant si rinvia al Regolamento Warrant, riportato in appendice al presente Prospetto Informativo.

4.2.7 INDICAZIONE DELLA DELIBERA IN VIRTÙ DELLA QUALE I WARRANT SARANNO EMESSI

La delibera di emissione dei Warrant è descritta nella Sezione II, Capitolo IV, Paragrafo 4.1.6 del Prospetto Informativo, cui si rinvia.

4.2.8 DATA PREVISTA PER L'EMISSIONE DEI WARRANT

I Warrant abbinati alle Azioni sottoscritte entro la fine dell'Offerta in Opzione saranno messi a disposizione sui conti degli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli nello stesso giorno a partire dal 30 novembre 2009, in cui l'Emittente avrà evidenza della disponibilità degli importi pagati per l'esercizio degli stessi, fatti salvi eventuali ritardi non dipendenti dalla volontà dell'Emittente e, comunque, agli aventi diritto, entro il decimo giorno di borsa aperta successivo al termine del Periodo di Offerta.

I Warrant abbinati alle Azioni sottoscritte entro la fine dell'Offerta in Borsa verranno messi a disposizione degli aventi diritto unitamente a queste ultime, per il tramite degli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli, entro il decimo giorno di borsa aperta successivo al termine dell'Offerta in Borsa.

4.2.9 LIMITAZIONI ALLA LIBERA TRASFERIBILITÀ DEI WARRANT

Non esistono limitazioni alla libera trasferibilità dei Warrant imposte da clausole statutarie ovvero dalle condizioni di emissione.

I Warrant sono soggetti al regime di circolazione previsto dalla disciplina della dematerializzazione di cui al D.Lgs. 24 giugno 1998, n. 213 e relative disposizioni di attuazione.

4.2.10 ESISTENZA DI EVENTUALI NORME IN MATERIA DI OBBLIGO DI OFFERTA AL PUBBLICO DI ACQUISTO E/O DI OFFERTA DI ACQUISTO E DI VENDITA RESIDUALI IN RELAZIONE AI WARRANT

Si rinvia a quanto indicato nella Sezione II, Capitolo IV, Paragrafo 4.1.9.

4.2.11 REGIME FISCALE DEI WARRANT

In base alla normativa vigente le plusvalenze derivanti dalla cessione a titolo oneroso di warrant di sottoscrizione di partecipazioni in società residenti in Italia con azioni negoziate in mercati regolamentati, se non conseguite nell'esercizio di arti e professioni o d'imprese, costituiscono redditi diversi di natura finanziaria soggetti ad imposizione fiscale con le stesse modalità previste per le plusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni azionarie (articoli 67 e seguenti del TUIR). Le cessioni di "titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite partecipazioni" (quali i Warrant) sono infatti assimilate alle cessioni di partecipazioni, e soggette al medesimo regime fiscale previsto per la cessione di partecipazioni.

Il regime di tassazione della plusvalenza varia pertanto a seconda del soggetto che pone in essere la cessione; in particolare:

(A) se la plusvalenza è realizzata da una persona fisica residente in Italia al di fuori dell'esercizio di un'impresa, da società semplici e da soggetti equiparati:

- la plusvalenza è assoggettata all'imposta sostitutiva del 12,50% se la cessione dei Warrant si riferisce ad una partecipazione "non qualificata" (come di seguito definita); in tal caso, peraltro, il cedente potrà optare per l'assoggettamento ad imposizione della plusvalenza sulla base dei regimi della dichiarazione, del risparmio amministrato o del risparmio gestito, rispettivamente ai sensi degli articoli 5, 6 e 7 del D. lgs. n. 461 del 21 novembre 1997;

- la plusvalenza concorre a formare il reddito imponibile per il 49,72% ed è tassata con aliquota progressiva se la cessione dei Warrant si riferisce ad una Partecipazione Qualificata

Al fine di stabilire se una partecipazione è qualificata, si deve tener conto anche dei titoli o dei diritti attraverso cui possono essere acquisite partecipazioni qualificate (ad esempio: warrant di sottoscrizione e di acquisto, opzioni di acquisto di partecipazioni, diritti d'opzione di cui agli articoli 2441 e 2420-*bis* del codice civile, obbligazioni convertibili). Di conseguenza, si può verificare un'ipotesi di cessione di Partecipazione Qualificata anche nel caso in cui siano ceduti soltanto titoli o diritti che, autonomamente considerati ovvero insieme alle altre partecipazioni cedute, rappresentino una

percentuale di diritti di voto e di partecipazione superiori ai limiti indicati;

(B) se la plusvalenza è realizzata da soggetti non residenti, privi di stabile organizzazione in Italia:

- la plusvalenza derivante dalla cessione dei Warrant è esente da tassazione in Italia se, congiuntamente, i Warrant (i) sono negoziati in mercati regolamentati e (ii) consentono di sottoscrivere una partecipazione "non qualificata" al capitale o al patrimonio di una società residente quotata in mercati regolamentati, secondo l'interpretazione fornita dal Ministero delle Finanze nella Circolare n. 207 del 26 ottobre 1999;

- la plusvalenza derivante dalla cessione dei Warrant, ove ne ricorrano i requisiti di legge, concorre a formare la base imponibile per il 49,72% del relativo ammontare ai sensi dell'articolo 68, comma 3, TUIR, e del D. M. del 2 aprile 2008 (ed è soggetta a tassazione con le aliquote previste a seconda che si tratti di una persona fisica ovvero di società od ente) nel caso in cui si riferisca ad una Partecipazione Qualificata negoziata in mercati regolamentati.

Peraltro, la plusvalenza non è soggetta ad imposizione in Italia nel caso in cui il soggetto cedente risieda in uno Stato che ha concluso con l'Italia una Convenzione contro le doppie imposizioni ai sensi della quale la tassazione è riservata in via esclusiva allo Stato di residenza del soggetto cedente (in modo conforme a quanto previsto dall'articolo 13, comma 5 del Modello di Convenzione contro le doppie imposizioni elaborato in sede OCSE).

Inoltre, non sono soggette ad imposizione in Italia le plusvalenze derivanti dalla cessione di Warrant che si riferiscano a Partecipazioni Non Qualificate, a condizione che il soggetto cedente sia residente in uno Stato di cui all'articolo 6 del D. lgs. n. 239 del 1 aprile 1996.

A seconda dei casi, la possibilità di beneficiare dei menzionati regimi di esenzione da imposizione sulle plusvalenze è subordinata alla presentazione di idonea documentazione attestante la sussistenza delle relative condizioni di applicazione.

Quanto sopra riportato costituisce una mera sintesi del regime fiscale proprio dell'acquisto,della detenzione e della cessione dei Warrant – ai sensi della vigente legislazione tributaria italiana – applicabile ad alcune specifiche (e non a tutte le) categorie di investitori e non intende essere un'esauriente analisi di tutte le possibili conseguenze fiscali connesse all'acquisto, alla detenzione e alla cessione di tali titoli. Per ulteriori riferimenti e dettagli sulla disciplina fiscale dei predetti redditi, si rinvia al D.lgs. 21.11.1997 n. 461, come successivamente modificato, e al TUIR, nonché agli ulteriori provvedimenti normativi e amministrativi correlati. Gli investitori, pertanto sono tenuti a consultare i loro consulenti in merito al regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione dei Warrant.

4.3 INFORMAZIONI RELATIVE AGLI STRUMENTI FINANZIARI SOTTOSTANTI I WARRANT

Per le informazioni relative alle Azioni di Compendio si rinvia alla Sezione II, Capitolo IV, Paragrafo 4.1 del presente Prospetto Informativo.

V CONDIZIONI DELL'OFFERTA

5.1 CONDIZIONI, STATISTICHE RELATIVE ALL'OFFERTA IN OPZIONE, CALENDARIO PREVISTO E MODALITÀ DI SOTTOSCRIZIONE DELL'OFFERTA IN OPZIONE

5.1.1 CONDIZIONI ALLE QUALI È SUBORDINATA L'OFFERTA IN OPZIONE

L'Offerta in Opzione non è subordinata ad alcuna condizione.

5.1.2 AMMONTARE TOTALE DELL'OFFERTA IN OPZIONE

L'Offerta ha ad oggetto massime n. 303.744.868 Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale. Le Azioni saranno offerte in opzione agli Azionisti ad un prezzo di Euro 0,23 (il "**Prezzo di Offerta**") con un rapporto di sottoscrizione di n. 19 nuove Azioni ogni n. 23 azioni ordinarie di Camfin possedute.

A ciascuna delle Azioni sottoscritte nell'ambito dell'Offerta sarà abbinato un Warrant (Cfr. Sezione II, Capitolo IV, Paragrafo 4.2) che potrà circolare separatamente dalle Azioni cui è abbinato e che darà diritto alla sottoscrizione di n. 3 Azioni di Compendio ogni n. 7 Warrant esercitati al prezzo di Euro 0,23 per Azione di Compendio, da esercitarsi secondo i termini e le modalità previste dal Regolamento Warrant, riportato in appendice al presente Prospetto Informativo.

5.1.3 PERIODO DI VALIDITÀ DELL'OFFERTA IN OPZIONE E MODALITÀ DI SOTTOSCRIZIONE

I diritti di opzione, che daranno diritto alla sottoscrizione delle Azioni, dovranno essere esercitati dagli Azionisti, a pena di decadenza, nel periodo di offerta, compreso tra il 9 novembre 2009 e il 27 novembre 2009 inclusi (il "**Periodo di Offerta**"), presso gli intermediari depositari aderenti al sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli, nell'osservanza delle norme di servizio stabilite dalla stessa nell'imminenza dell'operazione e mediante sottoscrizione dei moduli appositamente predisposti dagli intermediari stessi.

Presso la sede dell'Emittente sarà inoltre disponibile per gli intermediari che ne facessero richiesta un fac-simile del modulo di sottoscrizione.

Si rende noto che il calendario dell'Offerta è indicativo e potrebbe subire modifiche al verificarsi di eventi e circostanze indipendenti dalla volontà dell'Emittente, ivi inclusi particolari condizioni di volatilità dei mercati finanziari, che potrebbero pregiudicare il buon esito dell'Offerta. Eventuali modifiche del Periodo di Offerta saranno comunicate al pubblico con apposito avviso da pubblicarsi con le medesime modalità di pubblicazione del Prospetto Informativo. Resta comunque inteso che l'inizio dell'Offerta avverrà entro e non oltre un mese dalla data di rilascio da parte della Consob del provvedimento di autorizzazione alla pubblicazione del Prospetto Informativo.

Il modulo di sottoscrizione conterrà almeno gli elementi di identificazione dell'Offerta e le seguenti informazioni riprodotte con carattere che ne consenta almeno un'agevole lettura: (i) l'avvertenza che l'aderente potrà ricevere gratuitamente copia del Prospetto Informativo; (ii) il richiamo al capitolo "Fattori di Rischio" contenuto nel presente Prospetto Informativo;

I diritti di opzione saranno negoziabili in Borsa dal giorno 9 novembre 2009 al 20 novembre 2009 compresi.

Il diritto di opzione potrà essere esercitato dai titolari di azioni ordinarie Camfin, depositate presso un intermediario autorizzato aderente al sistema di gestione accentrata Monte Titoli ed immesse nel sistema in regime di dematerializzazione.

Le adesioni all'Offerta in Opzione non possono essere soggette ad alcuna condizione e sono irrevocabili, salvo i casi previsti dalla legge.

I diritti di opzione non esercitati entro il termine del Periodo di Offerta saranno offerti in Borsa dalla Società entro il mese successivo alla fine del Periodo di Offerta, per almeno cinque giorni di mercato aperto, ai sensi dell'articolo 2441, comma terzo, codice civile (l'"**Offerta in Borsa**").

La Società non risponde di eventuali ritardi imputabili agli intermediari autorizzati nell'esecuzione delle disposizioni impartite dai richiedenti in relazione all'adesione all'Offerta. La verifica della regolarità e della correttezza delle adesioni pervenute agli intermediari autorizzati sarà effettuata dagli stessi.

5.1.4 REVOCA E SOSPENSIONE DELL'OFFERTA IN OPZIONE

L'Offerta in Opzione diverrà irrevocabile alla data del deposito presso il Registro delle Imprese di Milano del corrispondente avviso, ai sensi dell'articolo 2441, comma secondo, codice civile.

Qualora non si desse esecuzione all'Offerta in Opzione nei termini previsti nel presente Prospetto Informativo, ne verrà data comunicazione al pubblico, entro il giorno di Borsa aperta antecedente quello previsto per l'inizio del Periodo di Offerta, mediante avviso pubblicato su almeno un quotidiano a diffusione nazionale e trasmesso contestualmente alla Consob.

5.1.5 DESCRIZIONE DELLA POSSIBILITÀ DI RIDURRE LA SOTTOSCRIZIONE E DELLE MODALITÀ DI RIMBORSO DELL'AMMONTARE ECCEDENTE VERSATO DAI SOTTOSCRITTORI

Ai sottoscrittori non è concessa la possibilità di ridurre o revocare la propria sottoscrizione, essendo l'adesione all'Offerta irrevocabile.

5.1.6 AMMONTARE MINIMO E/O MASSIMO DELLA SOTTOSCRIZIONE

L'Offerta in Opzione è destinata a tutti i titolari di azioni ordinarie della Società, in proporzione alla partecipazione posseduta da ciascuno, con un rapporto di sottoscrizione di n. 19 Azioni ogni n. 23 azioni ordinarie Camfin possedute.

Non sono previsti importi minimi o massimi di sottoscrizione.

5.1.7 POSSIBILITÀ DI RITIRARE LA SOTTOSCRIZIONE

L'adesione all'Offerta in Opzione è irrevocabile. Ai sottoscrittori, pertanto, non è concessa la possibilità di ritirare la sottoscrizione delle Azioni, fatta salva l'ipotesi di revoca prevista dall'articolo 95-*bis*, comma 2, del TUF e, cioè, in caso di pubblicazione di un supplemento al Prospetto Informativo in pendenza di Offerta ai sensi dell'articolo 94, comma 7, del TUF.

5.1.8 MODALITÀ E TERMINI PER IL PAGAMENTO E LA CONSEGNA DELLE AZIONI

Il pagamento integrale delle Azioni dovrà essere effettuato all'atto della sottoscrizione delle stesse presso l'intermediario autorizzato presso il quale è stata presentata la richiesta di sottoscrizione mediante esercizio del diritto di opzione. Nessun onere o spesa accessoria è previsto dall'Emittente a carico del sottoscrittore.

Le Azioni con abbinati i Warrant sottoscritte entro la fine dell'Offerta in Opzione saranno messe a disposizione sui conti degli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli nello stesso giorno a partire dal 30 novembre 2009, in cui l'Emittente avrà evidenza della disponibilità degli importi pagati per l'esercizio dei diritti di opzione, fatti salvi eventuali ritardi non dipendenti dalla volontà dell'Emittente e, comunque, agli aventi diritto, entro il decimo giorno di borsa aperta successivo al termine del Periodo di Offerta.

Le Azioni con abbinati i Warrant sottoscritte entro la fine dell'Offerta in Borsa verranno messe a disposizione degli aventi diritto per il tramite degli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli entro il decimo giorno di borsa aperta successivo al termine dell'Offerta in Borsa.

5.1.9 PUBBLICAZIONE DEI RISULTATI DELL'OFFERTA IN OPZIONE

Trattandosi di un'offerta in opzione, il soggetto tenuto a comunicare al pubblico e alla Consob i risultati dell'Offerta è l'Emittente.

I risultati dell'Offerta al termine del Periodo di Offerta verranno comunicati entro 5 giorni dal termine del Periodo di Offerta, mediante diffusione di apposito comunicato stampa da parte dell'Emittente. Entro il mese successivo alla scadenza del Periodo di Offerta ai sensi dell'art. 2441, terzo comma, codice civile, l'Emittente offrirà in Borsa gli eventuali diritti di opzione non esercitati e informerà Borsa Italiana sulle date di effettuazione dell'Offerta in Borsa almeno il secondo giorno di mercato aperto antecedente l'inizio dell'offerta stessa.

Entro il giorno precedente l'inizio dell'Offerta in Borsa, sarà pubblicato su un quotidiano a diffusione nazionale un avviso con indicazione del numero dei diritti di opzione non esercitati da offrire in borsa ai sensi dell'art. 2441, terzo comma, codice civile e delle date delle riunioni in cui l'Offerta in Borsa sarà effettuata.

La comunicazione dei risultati definitivi dell'Offerta sarà effettuata entro cinque giorni dal termine dell'Offerta in Borsa mediante apposito comunicato.

5.1.10 PROCEDURA PER LA NEGOZIABILITÀ DEI DIRITTI DI OPZIONE E PER IL TRATTAMENTO DEI DIRITTI DI OPZIONE NON ESERCITATI

Lo Statuto dell'Emittente non prevede diritti di prelazione sulle Azioni.

I diritti di opzione saranno negoziabili in Borsa dal 9 novembre 2009 al 20 novembre 2009 inclusi in conformità con il Regolamento di Borsa e nel rispetto del disposto dell'art. 2441 del codice civile e di ogni altra disposizione di legge applicabile.

I diritti di opzione non esercitati entro il 27 novembre 2009 compreso saranno offerti dall'Emittente in Borsa ai sensi dell'art. 2441, terzo comma, codice civile.

5.2 PIANO DI RIPARTIZIONE E DI ASSEGNAZIONE

5.2.1 DESTINATARI E MERCATI DELL'OFFERTA IN OPZIONE

Le Azioni oggetto dell'Offerta in Opzione saranno offerte in opzione, indistintamente e a parità di condizioni, agli Azionisti senza limitazione o esclusioni del diritto di opzione.

L'Offerta è promossa esclusivamente in Italia sulla base del Prospetto Informativo.

Il Prospetto non costituisce offerta di strumenti finanziari negli Stati Uniti d'America o in qualunque altro Stato nel quale l'Offerta in Opzione non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle autorità competenti ("**Altri Paesi**"). Nessuno strumento finanziario può essere offerto o negoziato negli Stati Uniti d'America o negli Altri Paesi in assenza di specifica autorizzazione in conformità alle disposizioni di legge applicabili in ciascuno di tali paesi, ovvero di deroga rispetto alle medesime disposizioni.

Le Azioni, i relativi diritti di opzione, i Warrant e le Azioni di Compendio non sono stati né saranno registrati ai sensi dello *United States Securities Act* del 1933 e sue successive modifiche né ai sensi delle corrispondenti normative in vigore negli Altri Paesi e non potranno conseguentemente essere offerti, o comunque consegnati, direttamente o indirettamente, negli Stati Uniti d'America o negli Altri Paesi. Non saranno accettate eventuali adesioni provenienti, direttamente o indirettamente, dagli Stati Uniti d'America nè dagli Altri Paesi

Gli Azionisti non residenti in Italia potrebbero non poter vendere e/o esercitare i diritti di opzione relativi alle Azioni ai sensi della normativa straniera a loro eventualmente applicabile. Pertanto, si invitano tali Azionisti a compiere specifiche verifiche in materia.

Inoltre, il Prospetto Informativo o qualsiasi altro documento inerente l'Offerta non sono e non dovranno essere spediti o altrimenti inoltrati, resi disponibili, distribuiti o inviati negli Stati Uniti d'America o negli Altri Paesi; questa limitazione si applica anche agli Azionisti con indirizzo negli Stati Uniti d'America o negli Altri Paesi, nonché a persone rispetto alle quali Camfin abbia in qualunque modo conoscenza essere fiduciari, delegati o depositari in possesso di azioni della Società per conto di detti titolari.

Coloro i quali ricevano tali documenti – ivi inclusi fiduciari, delegati o depositari – non dovranno distribuire, inviare o spedire alcuno di essi negli Stati uniti o negli Altri Paesi, né a mezzo di servizi postali o attraverso qualsiasi altro mezzo di comunicazione o commercio internazionale riguardante gli Stati Uniti d'America o gli Altri Paesi.

La distribuzione, l'invio o la spedizione di tali documenti negli o dagli Stati Uniti d'America o negli o dagli Altri Paesi non consentirà di accettare le adesioni all'Offerta in virtù di tali documenti.

5.2.2 IMPEGNI A SOTTOSCRIVERE LE AZIONI

GPI, azionista di controllo dell'Emittente, si è impegnato irrevocabilmente nei confronti della Società, delle Banche Finanziatrici e delle Banche Garanti a esercitare per intero i diritti di opzione ad essa spettanti, e, pertanto, a sottoscrivere l'intera quota di propria spettanza dell'Aumento di Capitale, pari al 53,81% e a versare l'importo corrispondente, entro la fine del Periodo di Offerta, nonché ad esercitare i Warrant per una quota pari al 53,81% dell'Aumento di Capitale Warrant e, pertanto, a sottoscrivere le azioni sottostanti i predetti Warrant versando l'intera quota di propria spettanza, secondo le modalità e i termini che saranno previsti nel Regolamento Warrant.

Fermo restando l'impegno sopra descritto, la quota dell'Aumento di Capitale che GPI sottoscriverà nell'ambito dell'Offerta potrà essere ridotta alla quota del 50,31% dell'Aumento di Capitale in caso di acquisizione da parte di Hofima del 3,5% del capitale sociale dell'Emittente ai sensi degli accordi esistenti tra Hofima e GPI. Nell'ipotesi di acquisizione della predetta quota del 3,5% del capitale sociale dell'Emittente, inoltre, Hofima si è impegnata nei confronti di GPI a sottoscrivere la quota dell'Aumento di Capitale di propria spettanza.

Per ulteriori informazioni su tali accordi e sugli eventuali impegni di sottoscrizione e garanzia dell'Aumento di Capitale che Hofima potrà assumere, si rinvia alla Sezione I, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.4 del presente Prospetto Informativo e alla Sezione II, Capitolo V Paragrafo 5.4.3.

Si segnala, inoltre, con riferimento agli ulteriori principali azionisti dell'Emittente di cui alla Sezione I, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.1, che Yura International B.V., Vittoria Assicurazioni S.p.A., Dear S.p.A., C.M.C. S.p.A. e SIREFID S.p.A. si sono impegnati irrevocabilmente nei confronti dell'Emittente a esercitare per intero i diritti di opzione ad essi spettanti e a sottoscrivere l'intera quota di propria spettanza dell'Aumento di Capitale entro la fine del Periodo di Offerta.

Infine, UniCredit S.p.A., appartenente al gruppo bancario UniCredit, si è impegnata irrevocabilmente nei confronti dell'Emittente in qualità di Azionista a esercitare per intero i diritti di opzione ad essa spettanti e a sottoscrivere l'intera quota di propria spettanza dell'Aumento di Capitale entro la fine del Periodo di Offerta.

5.2.3 PROCEDURA PER LA COMUNICAZIONE AI SOTTOSCRITTORI DELL'AMMONTARE ASSEGNATO

La comunicazione di avvenuta assegnazione delle Azioni verrà effettuata ai rispettivi clienti dagli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli.

5.2.4 INFORMAZIONI DA COMUNICARE PRIMA DELL'ASSEGNAZIONE

Vista la natura dell'Offerta, non sono previste comunicazioni ai sottoscrittori prima dell'assegnazione delle Azioni.

5.2.5 SOVRALLOCAZIONE E *GREENSHOE*

Non applicabile.

5.3 FISSAZIONE DEL PREZZO DI OFFERTA

5.3.1 PREZZO DI OFFERTA

Il prezzo di offerta delle Azioni sarà pari ad Euro 0,23 per Azione (il "**Prezzo di Offerta**"). Per ciascuna Azione sottoscritta, l'avente diritto riceverà gratuitamente un Warrant valido per la sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Warrant.
Il Prezzo di Offerta, conformemente a quanto stabilito dall'Assemblea straordinaria degli Azionisti dell'Emittente del 31 luglio 2009, è stato determinato in data 5 novembre 2009 dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, d'accordo con le Banche Garanti, sulla base del prezzo teorico ex diritto (*theoretical ex right price* - TERP) dell'azione ordinaria Camfin, calcolato secondo le metodologie correnti sulla base della media aritmetica dei prezzi unitari ufficiali rilevati in un periodo di almeno tre giorni di borsa aperta antecedenti alla determinazione del prezzo di emissione, scontato

nella misura stabilita dal Consiglio di Amministrazione sulla base delle condizioni di mercato prevalenti al momento del lancio effettivo dell'operazione, dei corsi di borsa dell'azione ordinaria Camfin, nonché della prassi di mercato per operazioni similari.

5.3.2 PROCEDURA PER LA COMUNICAZIONE DEL PREZZO

Il Prezzo di Offerta è stato comunicato al mercato mediante comunicato stampa diffuso al termine del Consiglio di Amministrazione del 5 novembre 2009.

5.3.3 LIMITAZIONE DEL DIRITTO DI PRELAZIONE DEGLI AZIONISTI DELL'EMITTENTE

Non applicabile.

5.3.4. EVENTUALE DIFFERENZA TRA IL PREZZO DELLE AZIONI E IL PREZZO DELLE AZIONI PAGATO NEL CORSO DELL'ANNO PRECEDENTE O DA PAGARE DA PARTE DEI MEMBRI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DEL COLLEGIO SINDACALE, DEI PRINCIPALI DIRIGENTI O DA PERSONE STRETTAMENTE LEGATE AGLI STESSI.

Fatta eccezione per gli acquisti effettuati e comunicati al mercato in conformità alla normativa vigente – per i quali si rinvia al sito internet dell'Emittente all'indirizzo www.gruppocamfin.it – e a quanto indicato nella Sezione I, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.4, per quanto consta all'Emittente i membri degli organi di amministrazione, direzione, vigilanza e i principali dirigenti o persone strettamente legate agli stessi non hanno acquistato nel corso dell'anno precedente azioni della Società ad un prezzo differente dal Prezzo di Offerta.

Si segnala per completezza che il prezzo di trasferimento (pari ad Euro 0,95 per azione) della partecipazione oggetto di cessione da parte di GPI ad Hofima – società della famiglia Malacalza di cui fa parte il Consigliere di Amministrazione Vittorio Malacalza – pari al 3,5% del capitale dell'Emittente, è superiore di Euro 0,72 al Prezzo di Offerta (pari ad Euro 0,23).

5.4 COLLOCAMENTO E SOTTOSCRIZIONI

5.4.1 INDICAZIONE DEI RESPONSABILI DEL COLLOCAMENTO DELL'OFFERTA IN OPZIONE E DEI COLLOCATORI

Trattandosi di un'offerta in opzione, non esiste un responsabile del collocamento, né un consorzio di collocamento.

5.4.2 DENOMINAZIONE E INDIRIZZO DEGLI ORGANISMI INCARICATI DEL SERVIZIO FINANZIARIO E DEGLI AGENTI DEPOSITARI IN OGNI PAESE

La raccolta delle adesioni all'Offerta in Opzione avverrà presso gli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata di Monte Titoli.

5.4.3 IMPEGNI DI SOTTOSCRIZIONE E COLLOCAMENTO

GPI, azionista di controllo dell'Emittente, si è impegnato irrevocabilmente nei confronti della Società, delle Banche Finanziatrici e delle Banche Garanti ad esercitare tutti i diritti di opzione ad essa spettanti in relazione all'Aumento di Capitale e, pertanto, a sottoscrivere integralmente l'intera quota di propria spettanza dell'Aumento di Capitale, pari al 53,81% e a versare l'importo corrispondente, entro la fine del Periodo di Offerta. Fermo restando l'impegno sopra descritto, la quota dell'Aumento di Capitale che GPI sottoscriverà nell'ambito dell'Offerta potrà essere ridotta alla quota del 50,31% dell'Aumento di Capitale in caso di acquisizione da parte di Hofima del 3,5%. del capitale sociale dell'Emittente ai sensi degli accordi esistenti tra Hofima e GPI. Nell'ipotesi di acquisizione della predetta quota del 3,5% del capitale sociale dell'Emittente, inoltre, Hofima si è impegnata nei confronti di GPI a sottoscrivere la quota dell'Aumento di Capitale di propria spettanza.

In virtù degli accordi esistenti tra GPI e Hofima, inoltre, quest'ultima assumerà con le Banche Garanti entro il giorno antecedente l'avvio dell'Offerta in Opzione un impegno di sub-garanzia finalizzato ad accrescere la propria partecipazione nel capitale sociale dell'Emittente fino al 10%.

Per ulteriori informazioni su tali accordi e sugli eventuali impegni di sottoscrizione e garanzia dell'Aumento di Capitale che Hofima potrà assumere, si rinvia alla Sezione I, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.4 del presente Prospetto Informativo.

Il 30 luglio 2009 le Banche Garanti hanno, inoltre, concluso con l'Emittente un contratto di *pre-underwriting* ai sensi del quale si sono impegnate a sottoscrivere, entro il giorno antecedente l'avvio dell'Offerta in Opzione e subordinatamente al verificarsi di alcune condizioni in linea con la migliore prassi di mercato, un contratto volto a garantire, disgiuntamente tra loro e senza vincolo di solidarietà, la sottoscrizione delle Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale e oggetto dell'Offerta in Opzione che risultassero eventualmente non sottoscritte all'esito dell'Offerta in Borsa. Tali impegni di garanzia saranno assunti dalle Banche Garanti per la quota di Aumento di Capitale al netto degli impegni di sottoscrizione di GPI e degli eventuali impegni di sottoscrizione e garanzia assunti da altri azionisti dell'Emittente (cfr. Sezione II, Capitolo V, Paragrafo 5.2.2). Il contratto di *pre-underwriting* cesserà di avere efficacia contestualmente alla sottoscrizione del Contratto di Garanzia.

Il Contratto di Garanzia conterrà, tra l'altro, in linea con la miglior prassi di mercato, le usuali clausole che attribuiscono ai Garanti la facoltà di recedere dal contratto al verificarsi di talune circostanze quali, *inter alia*, (i) eventi straordinari che, a ragionevole giudizio delle Banche Garanti sentita la Società, determinino o possano determinare un mutamento sostanziale negativo nella situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo Camfin, tali da pregiudicare in modo rilevante il buon esito dell'Aumento di Capitale; ovvero (ii) circostanze straordinarie, quali gravi mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria o di mercato, a livello nazionale e/o internazionale, tali, a ragionevole giudizio dei Garanti, sentita la Società, da pregiudicare in modo rilevante il buon esito dell'Aumento di Capitale; ovvero (iii) gravi violazioni da parte dell'Emittente degli impegni assunti nonché delle dichiarazioni e garanzie rilasciate dallo stesso nel Contratto di Garanzia.

5.4.4 DATA IN CUI È STATO O SARÀ CONCLUSO L'ACCORDO DI SOTTOSCRIZIONE

È previsto che il Contratto di Garanzia, subordinatamente al verificarsi di alcune condizioni in linea con la migliore prassi di mercato, sia concluso entro il giorno antecedente l'avvio dell'Offerta in Opzione.

VI MERCATO DI QUOTAZIONE

6.1 MERCATI DI QUOTAZIONE

Azioni ed Azioni di Compendio

Le azioni ordinarie Camfin sono quotate nel MTA.

L'Aumento di Capitale prevede l'emissione di massime n. 303.744.868 azioni ordinarie della Società. Pertanto, l'Emittente, ai sensi dell'articolo 57, comma primo, lettera a), del Regolamento Emittenti non è esente dall'obbligo di pubblicare un prospetto di quotazione, in quanto il numero massimo di Azioni previsto per l'Aumento di Capitale rappresenta una percentuale superiore al 10% delle azioni della stessa categoria già ammesse a negoziazione nel MTA. In conseguenza, il presente Prospetto Informativo costituisce anche prospetto di quotazione delle Azioni.

Secondo quanto previsto dall'articolo 2.4.1 del Regolamento di Borsa le Azioni e le Azioni di Compendio saranno ammesse in via automatica alla quotazione ufficiale nel MTA al pari delle azioni ordinarie Camfin attualmente in circolazione.

Warrant

È stata richiesta l'ammissione dei Warrant alla quotazione ufficiale nel MTA. L'ammissione alla quotazione dei Warrant è stata disposta da Borsa Italiana con provvedimento n. 6489 del 2 novembre 2009.

La data di inizio delle negoziazioni dei Warrant sarà disposta dalla Borsa Italiana, con apposito avviso ai sensi dell'articolo 2.4.4 del Regolamento di Borsa.

6.2 ALTRI MERCATI IN CUI LE AZIONI O ALTRI STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE SONO NEGOZIATI

Alla Data del Prospetto Informativo, le azioni ordinarie della Società non sono quotate in nessun altro mercato regolamentato diverso dal MTA. Alla Data del Prospetto Informativo, i Warrant non sono negoziati in nessun mercato regolamentato.

6.3 COLLOCAMENTO PRIVATO CONTESTUALE DELL'OFFERTA

Non applicabile.

6.4 IMPEGNI DEGLI INTERMEDIARI NELLE OPERAZIONI SUL MERCATO SECONDARIO

Si segnala che con decorrenza 8 luglio 2009 Banca Aletti & C. S.p.A. ha assunto l'impegno di operatore specialista sul titolo Camfin.

6.5 STABILIZZAZIONE

Non è previsto lo svolgimento di alcuna attività di stabilizzazione da parte dell'Emittente o di soggetti dallo stesso incaricati.

VII POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA

7.1 AZIONISTI VENDITORI

Le Azioni sono offerte direttamente dall'Emittente. Pertanto, per tutte le informazioni riguardanti la Società e il Gruppo Camfin, si fa espressamente rinvio ai dati e alle informazioni già fornite nella Nota di Sintesi e nella Sezione I del Prospetto Informativo.

7.2 NUMERO E CLASSE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI DA CIASCUNO DEI POSSESSORI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA

Non applicabile.

7.3 ACCORDI DI LOCK–UP

Non applicabile.

VIII SPESE LEGATE ALL'EMISSIONE/ALL'OFFERTA

La stima dei proventi derivanti dall'Aumento di Capitale, al netto delle spese legate all'emissione stimate in circa Euro 4,4 milioni, è pari a circa Euro 65,6 milioni.

La stima dei proventi derivanti dall'Aumento di Capitale Warrant, al netto delle spese legate all'emissione stimate in circa Euro 0,1, è pari a circa Euro 29,9 milioni.

IX DILUIZIONE

Trattandosi di un aumento di capitale in opzione, non vi sono effetti diluitivi in termini di partecipazione al capitale sociale nei confronti degli Azionisti che decideranno di aderirvi sottoscrivendo la quota di loro spettanza.

In caso di mancato esercizio dei diritti di opzione ovvero in caso di mancato esercizio dei Warrant assegnati, gli azionisti della Società subirebbero, a seguito dell'emissione delle Azioni e delle Azioni di Compendio, una diluizione della propria partecipazione. La percentuale massima della diluizione a seguito dell'integrale esecuzione dell'Aumento di Capitale è pari a circa 45% e quella a seguito dell'integrale esecuzione dell'Aumento di Capitale e dell'Aumento di Capitale Warrant è pari a circa 54%.

X INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

Il presente Prospetto Informativo non contiene informazioni supplementari.

ALLEGATI

1. Le relazioni di Reconta Ernst & Young S.p.A. riferite ai bilanci separato e consolidato di Camfin S.p.A. per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008 e di PricewaterhouseCoopers S.p.A. riferite ai bilanci separato e consolidato di Camfin S.p.A. per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007 e al 31 dicembre 2006.

2. La relazione di Reconta Ernst & Young S.p.A. riferita alla relazione finanziaria semestrale di Camfin S.p.A. al 30 giugno 2009.

3. Regolamento "Warrant azioni ordinarie Camfin 2009 – 2011".

Reconta Ernst & Young S.p.A.
Via della Chiusa, 2
20123 Milano

Tel. (+39) 02 722121
Fax (+39) 02 72212037
www.ey.com

Relazione della società di revisione
ai sensi dell'art. 156 del D. Lgs. 24.2.1998, n. 58

Agli Azionisti
della Camfin S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto degli utili e perdite rilevati nel patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Camfin S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Camfin") chiuso al 31 dicembre 2008.
   La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli amministratori della Camfin S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

   Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione emessa da altro revisore in data 11 aprile 2008.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Camfin al 31 dicembre 2008 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, gli utili e perdite rilevati nel patrimonio netto ed i flussi di cassa del Gruppo Camfin per l'esercizio chiuso a tale data.

4. Gli amministratori illustrano nel paragrafo della relazione sulla gestione relativo al "Programma di rafforzamento della struttura patrimoniale e finanziaria" e nel paragrafo delle Note Esplicative relativo al "Rischio di liquidità", le attività avviate con il supporto di un primario *advisor*; il programma prevede una riduzione dell'indebitamento, attraverso la cessione di attività non strategiche, unitamente alla ridefinizione dei termini e al riscadenziamento del debito residuo, in coerenza con i flussi finanziari previsti nel piano 2009-2011 della collegata Pirelli & C. S.p.A., presentato al mercato nel febbraio 2009.

Reconta Ernst & Young S.p.A.
Sede Legale: 00196 Roma - Via G.D. Romagnosi, 18/A
Capitale Sociale € 1.402.500,00 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584
P.I. 00891231003
Iscritta all'Albo Revisori Contabili al n. 70945 Pubblicato sulla G.U.
Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione
Consob al progressivo n. 2 delibera n. 10831 del 16/7/1997

A member firm of Ernst & Young Global Limited

5. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti, compete agli amministratori della Camfin S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dall'art. 156, comma 4-bis, lettera d), del D. Lgs. n. 58/1998. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato del Gruppo Camfin al 31 dicembre 2008.

Milano, 10 aprile 2009

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Pellegrino Libroia
(Socio)

ERNST & YOUNG

Reconta Ernst & Young S.p.A.
Via della Chiusa, 2
20123 Milano

Tel. (+39) 02 722121
Fax (+39) 02 72212037
www.ey.com

Relazione della società di revisione
ai sensi dell'art. 156 del D. Lgs. 24.2.1998, n. 58

Agli Azionisti
della Camfin S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto degli utili e perdite rilevati nel patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Camfin S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2008. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli amministratori della Camfin S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

   Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione emessa da altro revisore in data 11 aprile 2008.
3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Camfin S.p.A. al 31 dicembre 2008 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, gli utili e perdite rilevati nel patrimonio netto ed i flussi di cassa della Camfin S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.
4. Gli amministratori illustrano nel paragrafo della relazione sulla gestione relativo al "Programma di rafforzamento della struttura patrimoniale e finanziaria" e nel paragrafo delle Note Esplicative relativo al "Rischio di liquidità", le attività avviate con il supporto di un primario *advisor*; il programma prevede una riduzione dell'indebitamento, attraverso la cessione di attività non strategiche, unitamente alla ridefinizione dei termini e al riscadenziamento del debito residuo, in coerenza con i flussi finanziari previsti nel piano 2009-2011 della collegata Pirelli & C. S.p.A., presentato al mercato nel febbraio 2009.

Reconta Ernst & Young S.p.A.
Sede Legale: 00196 Roma - Via G.D. Romagnosi, 18/A
Capitale Sociale € 1.402.500,00 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma
Codice Fiscale e numero di iscrizione 00434000584
P.I. 00891231003
Iscritta all'Albo Revisori Contabili al n. 70945 Pubblicato sulla G.U.
Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione
Consob al progressivo n. 2 delibera n. 10831 del 16/7/1997

A member firm of Ernst & Young Global Limited

5. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti, compete agli amministratori della Camfin S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dall'art. 156, comma 4-bis, lettera d), del D. Lgs. n. 58/1998. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della Camfin S.p.A. al 31 dicembre 2008.

Milano, 10 aprile 2009

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Pellegrino Libroia
(Socio)

PRICEWATERHOUSECOOPERS

PricewaterhouseCoopers SpA

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

Agli Azionisti di
Camfin SpA

1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto degli utili e perdite rilevati nel patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, di Camfin SpA e sue controllate ("gruppo Camfin") chiuso al 31 dicembre 2007. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori di 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 non sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 6 aprile 2007.

3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del gruppo Camfin al 31 dicembre 2007 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del DLgs n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, gli utili e perdite rilevati nel patrimonio netto e i flussi di cassa del gruppo Camfin per l'esercizio chiuso a tale data.

Milano, 11 aprile 2008

PricewaterhouseCoopers SpA

Paolo Caccini
(Revisore contabile)

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

Agli Azionisti di
Camfin SpA

1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio separato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto degli utili e perdite rilevati nel patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, di Camfin SpA chiuso al 31 dicembre 2007. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori di 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 separato non 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 separato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 6 aprile 2007.

3 A nostro giudizio, il bilancio separato di Camfin SpA al 31 dicembre 2007 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del DLgs n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, gli utili e perdite rilevati nel patrimonio netto e i flussi di cassa di Camfin SpA per l'esercizio chiuso a tale data.

Milano, 11 aprile 2008

PricewaterhouseCoopers SpA

Paolo Caccini
(Revisore contabile)

PRICEWATERHOUSECOOPERS

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

CAMFIN SPA

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2006

PRICEWATERHOUSECOOPERS

PricewaterhouseCoopers SpA

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

Agli Azionisti di
Camfin SpA

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto degli utili e perdite rilevati nel patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, di Camfin SpA e sue controllate ("gruppo Camfin") chiuso al 31 dicembre 2006. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori di 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 consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 5 aprile 2006.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del gruppo Camfin al 31 dicembre 2006 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, gli utili e perdite rilevati nel patrimonio netto e i flussi di cassa del gruppo Camfin per l'esercizio chiuso a tale data.

Milano, 6 aprile 2007

PricewaterhouseCoopers SpA

Paolo Caccini
(Revisore contabile)

PRICEWATERHOUSECOOPERS

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

CAMFIN SPA

BILANCIO SEPARATO AL 31 DICEMBRE 2006

PRICEWATERHOUSECOOPERS

PricewaterhouseCoopers SpA

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

Agli Azionisti di
Camfin SpA

1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio separato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto degli utili e perdite rilevati nel patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, di Camfin SpA chiuso al 31 dicembre 2006. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori di Camfin SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile. Il suddetto bilancio separato è stato preparato per la prima volta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea.

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 separato 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.

Il bilancio separato presenta ai fini comparativi i dati corrispondenti dell'esercizio precedente predisposti in conformità ai medesimi principi contabili. La nota esplicativa n. 4 "Applicazione dei principi IAS/IFRS" illustra gli effetti della transizione agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea e include le informazioni relative ai prospetti di riconciliazione previsti dal principio contabile internazionale IFRS 1, precedentemente approvati dal consiglio di amministrazione e pubblicati nella relazione semestrale al 30 giugno 2006, da noi assoggettati a revisione contabile, per i quali si fa riferimento alla relazione di revisione da noi emessa in data 27 settembre 2006.

PRICEWATERHOUSECOOPERS

3 A nostro giudizio, il bilancio separato di Camfin SpA al 31 dicembre 2006 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, gli utili e perdite rilevati nel patrimonio netto e i flussi di cassa di Camfin SpA per l'esercizio chiuso a tale data.

Milano, 6 aprile 2007

PricewaterhouseCoopers SpA

Paolo Caccini
(Revisore contabile)

Ernst & Young

Reconta Ernst & Young S.p.A.
Via della Chiusa 2
20123 Milano
Tel. +39 02 722121
Fax +39 02 7212037
www.ey.com

Relazione della società di revisione sulla revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato

Agli Azionisti della
Camfin S.p.A.

1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto degli utili e perdite complessivi, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative della Camfin S.p.A. e controllate (Gruppo Camfin) al 30 giugno 2009. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea, compete agli Amministratori della Camfin S.p.A.. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.

2. Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio consolidato semestrale abbreviato e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio consolidato. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

   Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente ed al bilancio consolidato semestrale abbreviato dell'anno precedente presentati ai fini comparativi, riclassificati per tener conto delle modifiche agli schemi di bilancio introdotte dallo IAS 1 (2007), si fa riferimento alle nostre relazioni rispettivamente emesse in data 10 aprile 2009 e in data 8 agosto 2008.

3. Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Camfin al 30 giugno 2009 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Milano, 6 agosto 2009

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Pellegrino Libroia
(Socio)

REGOLAMENTO
"WARRANT AZIONI ORDINARIE CAMFIN 2009 - 2011"

Art. 1 – Warrant azioni ordinarie Camfin 2009 - 2011

L'Assemblea straordinaria degli azionisti di Camfin S.p.A. ("**Camfin**" o la "**Società**"), riunitasi in data 31 luglio 2009, ha deliberato, tra l'altro, di aumentare il capitale sociale a pagamento in via scindibile per massimi Euro 30 milioni mediante emissione, anche in più riprese, di azioni ordinarie, prive di valore nominale, destinate esclusivamente e irrevocabilmente all'esercizio della facoltà di sottoscrizione spettante ai portatori di "Warrant azioni ordinarie Camfin 2009 – 2011" (i "**Warrant**") abbinati gratuitamente, nel rapporto di 1 (uno) Warrant ogni 1 (una) azione ordinaria Camfin di nuova emissione, alle azioni ordinarie Camfin la cui emissione è stata deliberata nella stessa riunione dell'Assemblea straordinaria.

L'Assemblea straordinaria ha inoltre conferito facoltà al Consiglio di Amministrazione di stabilire, tra l'altro, nell'imminenza dell'offerta, il numero massimo delle azioni di compendio da emettere a servizio dei Warrant, il rapporto di sottoscrizione nonché il prezzo di esercizio dei Warrant.

I Warrant daranno diritto ai loro portatori di sottoscrivere – con le modalità e i termini indicati nel presente Regolamento – massime n. 130.176.372 azioni ordinarie Camfin, prive di valore nominale, con godimento regolare, nel rapporto di n. 3 azioni ordinarie ogni n. 7 Warrant esercitati, ad un prezzo pari ad Euro 0,23 per azione, salvo quanto previsto al successivo art. 3.

I Warrant sono ammessi al sistema di gestione accentrata di Monte Titoli S.p.A. in regime di dematerializzazione ai sensi del d. lgs. 24 giugno 1998, n. 213.

I Warrant circoleranno separatamente dalle azioni a cui sono abbinati a partire dalla data di emissione e saranno liberamente trasferibili.

Art. 2 – Modalità di esercizio dei Warrant

I) I portatori dei Warrant potranno richiedere di sottoscrivere in qualsiasi momento, salvo quanto previsto al successivo punto V – a partire dal 1° luglio 2011 e fino al 16 dicembre 2011 – azioni ordinarie Camfin, prive di valore nominale, in ragione di n. 3 azioni ordinarie ogni n. 7 Warrant presentati per l'esercizio, a un prezzo pari ad Euro 0,23, salvo quanto previsto al successivo art. 3;

II) le richieste di sottoscrizione dovranno essere presentate all'intermediario aderente a Monte Titoli S.p.A. presso cui i Warrant sono depositati. L'esercizio dei Warrant avrà effetto, anche ai fini di quanto previsto al successivo punto III, entro il decimo giorno di borsa aperta del mese successivo a quello di presentazione della richiesta, salvo per le richieste presentate dal 1° dicembre 2011 al 16 dicembre 2011 che avranno effetto il 30 dicembre 2011; alla data di efficacia dell'esercizio dei Warrant, Camfin provvederà ad emettere le azioni sottoscritte, mettendole a disposizione degli aventi diritto per il tramite di Monte Titoli S.p.A.;

III) le azioni sottoscritte in esercizio dei Warrant avranno godimento pari a quello delle azioni ordinarie Camfin trattate in borsa alla data di efficacia dell'esercizio dei Warrant;

IV) il prezzo di sottoscrizione delle azioni dovrà essere integralmente versato all'atto della presentazione delle richieste di esercizio, senza aggravio di commissioni e di spese a carico dei richiedenti;

V) l'esercizio dei Warrant sarà sospeso dalla data in cui il Consiglio di Amministrazione di Camfin convoca le Assemblee dei soci titolari di azioni ordinarie Camfin sino al giorno (incluso) in cui abbia avuto luogo la riunione assembleare – anche in convocazione successiva alla prima – e, comunque, sino al giorno (incluso) dello stacco di dividendi eventualmente deliberati dalle Assemblee medesime;

VI) i Warrant che non fossero presentati per l'esercizio entro il termine ultimo del 16 dicembre 2011 decadranno da ogni diritto divenendo privi di validità ad ogni effetto;

VII) all'atto della presentazione della richiesta di sottoscrizione, oltre a fornire le necessarie e usuali informazioni, il portatore dei Warrant: (i) prenderà atto che le azioni sottoscritte in esercizio dei Warrant non sono state registrate ai sensi del *Securities Act* del 1933 e successive modifiche, vigente negli Stati Uniti d'America e (ii) dichiarerà di non essere una "*U.S. Person*" come definita ai sensi della "*Regulations S*". Nessuna azione sottoscritta in esercizio dei Warrant sarà attribuita ai portatori di Warrant che non soddisfino le condizioni sopra descritte.

Art. 3 – Diritti dei portatori dei Warrant in caso di operazioni sul capitale sociale di Camfin

Qualora Camfin dia esecuzione entro il 30 dicembre 2011:

I) ad aumenti di capitale a pagamento, mediante emissione in opzione di nuove azioni, anche al servizio di warrant validi per la loro sottoscrizione, o di obbligazioni convertibili – dirette o indirette – o con warrant o comunque ad operazioni che diano luogo allo stacco di un diritto negoziabile, il prezzo di sottoscrizione dell'azione sarà diminuito di un importo, arrotondato al millesimo di Euro inferiore, pari a:

$(P_{cum} - P_{ex})$

nel quale

- P_{cum} rappresenta la media aritmetica semplice degli ultimi cinque prezzi ufficiali "cum diritto" dell'azione ordinaria Camfin registrati nel Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.;

- P_{ex} rappresenta la media aritmetica semplice dei primi cinque prezzi ufficiali "ex diritto" dell'azione ordinaria Camfin registrati nel Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.;

II) ad aumenti gratuiti del capitale mediante assegnazione di nuove azioni, il numero di azioni sottoscrivibili per ciascun Warrant ed il prezzo di sottoscrizione di ognuna di esse non saranno modificati. All'atto dell'esercizio dei Warrant saranno assegnate gratuitamente tante azioni quante ne sarebbero state assegnate alle azioni sottoscritte esercitando il Warrant prima dell'aumento gratuito del capitale;

III) ad aumenti gratuiti del capitale senza emissione di nuove azioni o a riduzioni del capitale per perdite senza annullamento di azioni, non saranno modificati né il prezzo di sottoscrizione delle azioni né il numero delle azioni sottoscrivibili per ciascun Warrant come indicato al precedente art. 2;

IV) al raggruppamento o al frazionamento delle azioni, saranno modificati di conseguenza il numero delle azioni sottoscrivibili per ciascun Warrant ed il prezzo di sottoscrizione dell'azione indicati al precedente art. 2;

V) a modificazioni delle disposizioni del proprio statuto concernenti la ripartizione degli utili o alla incorporazione di altra società, non saranno modificati né il numero di azioni sottoscrivibili per ciascun Warrant né il prezzo di sottoscrizione dell'azione indicati al precedente art. 2;

VI) ad aumenti del capitale mediante emissione di azioni con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 4°, 5°, 6° e 8° del Codice Civile, non saranno modificati né il numero di azioni sottoscrivibili né il prezzo di sottoscrizione dell'azione indicati al precedente art. 2;

VII) ad operazioni di fusione/scissione in cui la Società non sia la società incorporante/beneficiaria, sarà conseguentemente modificato il numero delle azioni sottoscrivibili sulla base dei relativi rapporti di concambio/assegnazione.

Qualora venisse data esecuzione ad altra operazione, diversa da quelle considerate nei punti precedenti e suscettibile di determinare effetti analoghi, potrà essere rettificato il numero delle azioni sottoscrivibili e/o, se del caso, il prezzo di esercizio dei Warrant, secondo metodologie di generale accettazione.

Qualora la richiesta di esercizio dei Warrant venga presentata prima che sia stato comunicato il nuovo prezzo di sottoscrizione susseguente ad un'operazione di cui al precedente punto I) del presente articolo, per esercizio dopo lo stacco del diritto, quanto eventualmente versato in più alla presentazione della richiesta, prendendo come base il prezzo di sottoscrizione prima dell'aggiustamento di cui al precedente punto I), verrà restituito al sottoscrittore senza interessi alla data in cui sarà comunicato il nuovo prezzo di sottoscrizione.

Nei casi in cui, per effetto di quanto previsto nel presente articolo, all'atto dell'esercizio dei Warrant spettasse un numero non intero di azioni, il portatore dei Warrant avrà diritto a sottoscrivere azioni fino alla concorrenza del numero intero e non potrà far valere alcun diritto sulla parte frazionaria.

Art. 4 – Soggetti Incaricati

Le operazioni di esercizio dei Warrant avranno luogo presso gli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata della Monte Titoli S.p.A.

Art. 5 – Termini di decadenza

Il diritto di esercizio dei Warrant dovrà essere esercitato, a pena di decadenza, nei termini e con le modalità di cui all'art. 2 del presente Regolamento.

Art. 6 – Regime fiscale

Regime impositivo delle plusvalenze connesse alla cessione dei Warrant

In base alla normativa vigente le plusvalenze derivanti dalla cessione a titolo oneroso di warrant di sottoscrizione di partecipazioni in società residenti in Italia con azioni negoziate in mercati regolamentati, se non conseguite nell'esercizio di arti e professioni o d'imprese, costituiscono redditi diversi di natura finanziaria soggetti ad imposizione fiscale con le stesse

modalità previste per le plusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni azionarie (articoli 67 e seguenti del d.p.R. n. 917 del 22 dicembre 1986, di seguito "TUIR"). Le cessioni di "titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite partecipazioni" (quali i Warrant) sono infatti assimilate alle cessioni di partecipazioni, e soggette al medesimo regime fiscale previsto per la cessione di partecipazioni.

Il regime di tassazione della plusvalenza varia pertanto a seconda del soggetto che pone in essere la cessione; in particolare:

(A) se la plusvalenza è realizzata da una persona fisica residente in Italia al di fuori dell'esercizio di un'impresa, da società semplici e da soggetti equiparati:

- la plusvalenza è assoggettata all'imposta sostitutiva del 12,50% se la cessione dei Warrant si riferisce ad una partecipazione "non qualificata" (come di seguito definita); in tal caso, peraltro, il cedente potrà optare per l'assoggettamento ad imposizione della plusvalenza sulla base dei regimi della dichiarazione, del risparmio amministrato o del risparmio gestito, rispettivamente ai sensi degli articoli 5, 6 e 7 del d. lgs. n. 461 del 21 novembre 1997;

- la plusvalenza concorre a formare il reddito imponibile per il 49,72% ed è tassata con aliquota progressiva se la cessione dei Warrant si riferisce ad una partecipazione "qualificata" (come di seguito definita) ai sensi dell'articolo 68, comma 3, TUIR, e del D.M. del 2 aprile 2008.

Ai fini delle disposizioni di cui trattasi, una partecipazione si considera "qualificata" se rappresenta, nel caso di società quotate, una percentuale di diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria superiore al 2% ovvero, alternativamente, una percentuale di partecipazione al capitale o al patrimonio superiore al 5%. Al fine di stabilire se tali percentuali minime siano state superate, si deve tener conto anche dei titoli o dei diritti attraverso cui possono essere acquisite partecipazioni qualificate (ad esempio: warrant di sottoscrizione e di acquisto, opzioni di acquisto di partecipazioni, diritti d'opzione di cui agli articoli 2441 e 2420-*bis* del codice civile, obbligazioni convertibili). Di conseguenza, si può verificare un'ipotesi di cessione di partecipazione qualificata anche nel caso in cui siano ceduti soltanto titoli o diritti che, autonomamente considerati ovvero insieme alle altre partecipazioni cedute, rappresentino una percentuale di diritti di voto e di partecipazione superiori ai limiti indicati. Al fine di individuare le percentuali di diritti di voto e di partecipazione, è necessario cumulare le cessioni effettuate nell'arco di dodici mesi; pertanto, in occasione di ogni cessione si devono considerare tutte le cessioni effettuate dal medesimo soggetto che hanno avuto luogo nei dodici mesi dalla data della cessione, anche se ricadenti in periodi d'imposta diversi. Pertanto, qualora un soggetto, dopo aver effettuato una prima cessione non qualificata, ponga in essere - nell'arco di dodici mesi dalla prima cessione - altre cessioni che comportino il superamento delle suddette percentuali di diritti di voto o di partecipazione, per effetto della predetta regola del cumulo, si considera realizzata una cessione di partecipazione qualificata. L'applicazione della regola che impone di tener conto di tutte le cessioni effettuate nel corso di dodici mesi è tuttavia subordinata alla condizione che il contribuente possieda, almeno per un giorno, una partecipazione superiore alle percentuali sopra indicate;

(B) se la plusvalenza è realizzata da soggetti non residenti, privi di stabile organizzazione in Italia:

- la plusvalenza derivante dalla cessione dei Warrant, ove ne ricorrano i requisiti di legge, è esente da tassazione in Italia se, congiuntamente, i Warrant (i) sono negoziati in mercati regolamentati e (ii) consentono di sottoscrivere una partecipazione "non qualificata" al capitale o al patrimonio di una società

residente quotata in mercati regolamentati, secondo l'interpretazione fornita dal Ministero delle Finanze nella Circolare n. 207 del 26 ottobre 1999;

- la plusvalenza derivante dalla cessione dei Warrant concorre a formare la base imponibile per il 49,72% del relativo ammontare ai sensi dell'articolo 68, comma 3, TUIR e del D. M. del 2 aprile 2008 (ed è soggetta a tassazione con le aliquote previste a seconda che si tratti di una persona fisica ovvero di società od ente) nel caso in cui si riferisca ad una partecipazione "qualificata" negoziata in mercati regolamentati.

Peraltro, la plusvalenza non è soggetta ad imposizione in Italia nel caso in cui il soggetto cedente risieda in uno Stato che ha concluso con l'Italia una Convenzione contro le doppie imposizioni ai sensi della quale la tassazione è riservata in via esclusiva allo Stato di residenza del soggetto cedente (in modo conforme a quanto previsto dall'articolo 13, comma 5 del Modello di Convenzione contro le doppie imposizioni elaborato in sede OCSE).

Inoltre, non sono soggette ad imposizione in Italia le plusvalenze derivanti dalla cessione di Warrant che si riferiscano a partecipazioni non qualificate, a condizione che il soggetto cedente sia residente in uno Stato di cui all'articolo 6 del d. lgs. n. 239 del 1 aprile 1996.

A seconda dei casi, la possibilità di beneficiare dei menzionati regimi di esenzione da imposizione sulle plusvalenze è subordinata alla presentazione di idonea documentazione attestante la sussistenza delle relative condizioni di applicazione.

Quanto sopra riportato costituisce una mera sintesi del regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione dei Warrant – ai sensi della vigente legislazione tributaria italiana – applicabile ad alcune specifiche (e non a tutte le) categorie di investitori e non intende essere un'esauriente analisi di tutte le possibili conseguenze fiscali connesse all'acquisto, alla detenzione e alla cessione di tali titoli. Per ulteriori riferimenti e dettagli sulla disciplina fiscale dei predetti redditi, si rinvia al d.lgs. 21.11.1997 n. 461, come successivamente modificato, e al TUIR, nonché agli ulteriori provvedimenti normativi e amministrativi correlati. Gli investitori, pertanto, sono tenuti a consultare i loro consulenti in merito al regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione dei Warrant.

Art. 7 – Quotazione

Verrà richiesta alla Borsa Italiana S.p.A. l'ammissione dei Warrant alla quotazione ufficiale.

Art. 8 – Varie

Tutte le comunicazioni di Camfin ai portatori dei Warrant verranno effettuate, ove non diversamente disposto dalla legge, mediante avviso pubblicato su un quotidiano a diffusione nazionale e sul sito internet della Società all'indirizzo www.gruppocamfin.it.

Il possesso dei Warrant comporta la piena accettazione di tutte le condizioni fissate nel presente Regolamento.

Il presente Regolamento è disciplinato dalla legge italiana.

Per qualsiasi contestazione relativa ai Warrant e alle disposizioni del presente Regolamento sarà competente in via esclusiva l'Autorità Giudiziaria di Milano.