

CAMFIN S.p.A.

Relazione Semestrale

al 30 giugno 2003

SOMMARIO

Informazioni sulla gestione

I Risultati	pag.	4
Il Gruppo	“	5
Andamento delle principali società controllate e collegate	“	11
La Società Camfin S.p.A.	“	26

La Capogruppo

Prospetti contabili e commenti

■ Stato Patrimoniale	“	29
■ Conto Economico	“	31
■ Informazioni sullo stato patrimoniale	“	33
■ Informazioni sul conto economico	“	48

Prospetti supplementari

■ Conto economico riclassificato	“	53
■ Rendiconto finanziario	“	55
■ Variazioni del patrimonio netto	“	56
■ Movimenti nelle Partecipazioni e Titoli	“	57
■ Prospetto di raffronto tra costo d'iscrizione delle partecipazioni e la valutazione con il metodo del patrimonio netto	“	58
■ Rapporti con società controllate e collegate	“	59
■ Partecipazioni dirette ed indirette	“	61

Il Gruppo

Prospetti contabili e commenti

■ Stato Patrimoniale	“	63
■ Conto Economico	“	65
■ Informazioni sullo stato patrimoniale	“	67
■ Informazioni sul conto economico	“	76

Prospetti supplementari

■ Rendiconto finanziario	“	81
■ Variazioni del patrimonio netto di pertinenza della Società	“	82
■ Attività e struttura del Gruppo	“	83

Relazione della Società di Revisione

	“	84
--	---	----

CAMFIN S.p.A.

Consiglio di Amministrazione

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

Collegio Sindacale

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

Società di Revisione

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

Informazioni sulla Gestione

I Risultati

Il primo semestre 2003 ha registrato un significativo incremento nell'attività e nel fatturato delle unità operative, con la conferma dell'affermazione dei prodotti a basso impatto ambientale e con la crescita dei segmenti commerciali a più alto valore reddituale, pur in presenza di un quadro internazionale ancora difficile e del perdurare della stagnazione della domanda.

Le *vendite* di Gruppo sono risultate pari a Euro 144,58 milioni, contro Euro 137,03 milioni del primo semestre 2002 (+5,5%), nonostante il consolidamento proporzionale (50%) della collegata Cam Petroli S.r.l..

Di conseguenza, il *marginale operativo lordo* si è posizionato su Euro 1,06 milioni, contro Euro 0,70 milioni del corrispondente periodo dell'anno precedente; il *risultato operativo lordo* risulta ancora in perdita per Euro 0,33 milioni, ma con tendenza al miglioramento nell'intero arco dell'anno.

Sempre a *livello consolidato*, il Gruppo Camfin presenta anche:

- un *risultato netto* negativo di Euro 15,69 milioni, contro un risultato positivo di Euro 38,81 del semestre 2002. Lo scostamento negativo è sostanzialmente attribuibile al risultato conseguito dalla Pirelli & C. S.p.A., consolidata col metodo del patrimonio netto, oltre al mancato apporto *cash* di dividendi, conseguiti invece nel semestre 2002 (pari a Euro 2,44 milioni). Inoltre, va sottolineato che il risultato del primo semestre 2002 aveva beneficiato della plusvalenza realizzata con la cessione della Cam Energia e Servizi S.r.l. (Euro 11,09 milioni).
- la *posizione finanziaria netta* mostra un debito di Euro 401,88 milioni, contro un debito di Euro 282,53 di fine 2002. La variazione riflette sostanzialmente l'effetto netto delle operazioni di aumento di capitale sociale in Camfin S.p.A. e nella collegata Pirelli & C. S.p.A., oltre ai flussi di dividendi in entrata ed in uscita.

La Capogruppo, **Camfin S.p.A.**, ha fatto registrare un *risultato netto* di perdita, pari a Euro 5,14 milioni, contro un utile netto di Euro 3,84 milioni dello stesso periodo dell'anno precedente. Ai fini del confronto, va precisato che il semestre 2002 aveva beneficiato di dividendi *cash* per Euro 3 milioni circa, della plusvalenza di Euro 9,3 milioni, realizzata con la cessione della partecipata Cam Energia e Servizi S.r.l. (ora Pirelli & C. Facility Management S.p.A.), oltre al corrispondente effetto imposte sui due periodi.

Il Gruppo

Il semestre è stato caratterizzato:

- nell'ambito di **Cam Tecnologie S.p.A.**, dagli sviluppi dall'attività relativa al *Progetto Rete*;
- attraverso la controllata **Cam Gas S.r.l.**, dall'avvio delle iniziative nel mercato del gas naturale;
- attraverso la controllata **Cam Immobiliare S.p.A.**, dallo sviluppo dei progetti relativi alle attività immobiliari;
- relativamente alla collegata **Cam Petroli S.r.l.**, dal consolidamento dei benefici derivanti dalla *joint-venture* con Agip Fuel S.p.A., in termini di rafforzamento delle posizioni competitive del mercato di riferimento, di espansione della clientela e di miglioramento del mix prodotti.

Tra i **fatti di rilievo** del semestre, va segnalato quanto segue:

- nel gennaio, *Camfin S.p.A.* ha acquistato una partecipazione per un valore pari all'intero capitale della *Cam Gas S.r.l.*, nella quale è in corso la concentrazione delle attività legate all'acquisto ed alla distribuzione del gas naturale, in relazione al cambiamento ed alla liberalizzazione del relativo mercato in Italia;
- nel marzo, la Capogruppo *Camfin S.p.A.* ha provveduto all'aumento del capitale sociale della propria controllata *Cam Gas S.r.l.* (pari a Euro 40 mila), al fine di sostenere lo sviluppo di tale attività;
- nel marzo, a valle delle operazioni di cessione delle proprie attività immobiliari, *Cam Immobiliare S.r.l.* è stata messa in liquidazione. Contemporaneamente *EOS AQS S.r.l.* è stata trasformata in società per azioni, modificando la propria ragione sociale in *Cam Immobiliare S.p.A.*, con conseguente aumento del capitale sociale a Euro 100 mila;
- nel marzo, il Consiglio di Amministrazione di *Camfin S.p.A.* ha proposto un'operazione sul capitale, successivamente approvata dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti il 7 maggio, che prevedeva:
 - ◆ un aumento per massimi nominali Euro 55.716.781,12 mediante emissione di massime n. 107.147.656 azioni ordinarie, con abbinati gratuitamente altrettanti *warrant* circolabili separatamente le une e gli altri, da offrire in opzione agli azionisti, al prezzo unitario pari ad Euro 1,50 per azione (di cui Euro 0,98 a titolo di sovrapprezzo), nel rapporto di n. 11 azioni ordinarie di nuova emissione con *warrant* ogni n. 10 azioni possedute, per un controvalore complessivo di massimi Euro 160.721.484,00;
 - ◆ un conseguente aumento per massimi nominali Euro 13.929.195,28 mediante emissione, anche in più riprese, di massime n. 26.786.914 azioni ordinarie da riservare esclusivamente ed irrevocabilmente all'esercizio dei suddetti *warrant*, al prezzo unitario di Euro 1,50 per azione (di cui Euro 0,98 a titolo di sovrapprezzo), per un controvalore complessivo di massimi Euro 40.180.371,00. L'operazione ha avuto inizio il 9 giugno 2003, a valle dell'approvazione da parte di Consob

del prospetto informativo e si è conclusa con l'integrale sottoscrizione da parte dei soci, il 15 luglio 2003;

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

Il bilancio consolidato di Gruppo al 30 giugno 2003 si può riassumere nelle seguenti cifre:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	30/06/03	30/06/02	31/12/02
Vendite	144.585	137.026	260.313
Margine Operativo Lordo	1.057	669	741
Risultato operativo	(329)	(364)	(1.802)
Risultato da partecipazione	(10.928)	36.723	(35.230)
Risultato ante componenti straordinarie e Imposte	(17.169)	30.828	(48.548)
Oneri/Proventi Straordinari	(514)	11.088	25.415
Risultato Netto	(15.693)	38.811	(22.913)
Risultato di pertinenza Camfin	(15.813)	38.783	(23.097)
Risultato di pertinenza per azione (Euro)	(0,08)	0,40	(0,24)
Patrimonio netto	562.167	590.571	520.966
Patrimonio netto di pertinenza Camfin	558.479	589.164	517.281
Patrimonio netto di pertinenza per azione (Euro)	2,73	6,05	5,31
Posizione finanziaria netta (attiva)/passiva	401.878	269.718	282.528
Vendite			

Le vendite consolidate sono state pari ad Euro 144,59 milioni, con un incremento del 5,5% circa, rispetto ai valori del corrispondente periodo dell'anno precedente (Euro 137,03 milioni), grazie ai migliori risultati conseguiti da Cam Tecnologie S.p.A. e Cam Petroli S.r.l..

Nonostante il significativo incremento del fatturato di Cam Petroli S.r.l., pressoché raddoppiato nel confronto con lo stesso periodo del 2002, grazie al positivo andamento della *joint-venture* con Agip Fuel S.p.A., il conto economico consolidato al 30 giugno 2003 ne beneficia solo in parte in funzione del consolidamento proporzionale adottato (50%), mentre, sino al primo semestre 2002, la stessa veniva consolidata integralmente.

Risultato Operativo

Il risultato operativo negativo per Euro 0,33 milioni, sostanzialmente in linea con lo stesso periodo del 2002, ma con tendenza al miglioramento nell'intero arco dell'anno.

Risultato ante imposte e componenti straordinarie

Il risultato ante imposte e componenti straordinarie presenta una perdita di Euro 17,17 milioni, contro un utile di Euro 30,83 milioni. Tale valore è sostanzialmente influenzato dagli effetti negativi del risultato conseguito dal Gruppo Pirelli & C., recepito nel consolidato con la valutazione ad *equity* (negativo per Euro 10,83 milioni), e dal mancato incasso di dividendi da società terze (nel semestre 2002 pari a Euro 2,44 milioni). Nello stesso periodo del 2002, la valutazione ad *equity* della Pirelli & C. era positivo per Euro 34,28 milioni.

Risultato Netto

Il risultato netto consolidato del Gruppo Camfin fa registrare una perdita di Euro 15,69 milioni, contro un utile Euro 38,81 milioni al 30 giugno 2002. Il differenziale, oltre ai sopra citati effetti negativi, è anche in funzione della plusvalenza emersa nel semestre 2002 dalla cessione della controllata Cam Energia e Servizi S.r.l. (Euro 11,09 milioni).

Patrimonio Netto

Il patrimonio netto di Gruppo – Euro 562,17 milioni – rispetto al 31/12/2002 (Euro 520,97 milioni) è aumentato di Euro 41,20 milioni.

Posizione finanziaria netta

I debiti finanziari netti passano da Euro 282,53 milioni al 31/12/2002 a Euro 401,88 milioni al 30/06/2003.

La variazione, pari ad Euro 119,35 milioni, è la risultante dei seguenti effetti:

in riduzione

- Euro 161 milioni per effetto dell'aumento di capitale interamente versato in Camfin;
- Euro 15 milioni per incasso di dividendi.

in aumento

- Euro 288 milioni relativi ad aumento di capitale effettuato dalla Capogruppo nella partecipata Pirelli & C. S.p.A.;
- Euro 5 milioni per dividendi distribuiti da Camfin.

Il Personale

L'organico passa dalle 78 unità al 31/12/2002 alle 83 al 30/6/2003.

Operazioni con parti correlate

Con riferimento all'informativa di cui all'articolo 2359 del Codice Civile richiamata dalle comunicazioni Consob n. 97001574 del 20 febbraio 1997 e n. 98015375 del 27 febbraio 1998, aventi per oggetto i rapporti intrattenuti dalle imprese del Gruppo con le parti correlate, si informa che tutte le operazioni poste in essere, comprese quelle fra la Capogruppo e le sue controllate, nonché tra le controllate stesse, rientrano nell'ordinaria gestione del Gruppo, sono regolate a condizioni di mercato e non si rilevano operazioni di carattere atipico e inusuale, ovvero in potenziale conflitto di interesse.

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

Fatti di rilievo avvenuti dopo la fine del semestre e prevedibile evoluzione dell'attività per l'esercizio in corso

- Nel luglio, la Buongiorno S.p.A., partecipata dalla controllata *Camfin Finance (Luxembourg) S.A.*, si è fusa per incorporazione con la Vitaminic S.p.A. e, dal giorno successivo alla fusione, le azioni della nuova società sono state quotate al Nuovo Mercato di Milano. Per effetto di tale operazioni, la partecipazione è scesa dall'1,75% all'1,57%. Inoltre, nel periodo 18 luglio-31 agosto 2003, ai fini di operazioni di *trading* Cam Finance (Luxembourg) S.A. ha acquistato n. 150 mila nuove azioni Buongiorno-Vitaminic per Euro 0,23 milioni e vendute n.70 mila per Euro 0,11 milioni.

- In luglio, *Cam Immobiliare S.p.A.* ha sottoscritto con le società Meta S.r.l e Tema S.r.l. il compromesso per l'acquisto di mq. 35 mila circa di terreni adiacenti alla propria area immobiliare di Pero, nel quadro dello sviluppo urbanistico del comparto.
- In luglio e agosto, sono state effettuate operazioni di *trading*. Tra i titoli interessati figura anche Pirelli & C. S.p.A., per volumi pari a circa Euro 7 milioni. A valle dell'operazione il numero delle azioni in portafoglio dello stesso titolo è rimasto invariato ed è pari a n. 789.224.664 pari al 23,73%.
- In agosto, con l'iscrizione presso il Registro delle Imprese, ha avuto efficacia la fusione per incorporazione nella partecipata Pirelli & C. di Pirelli & C Luxembourg e Pirelli S.p.A.. Con tale atto, si è conclusa la complessa operazione avviata con l'aumento di capitale della Pirelli & C, a fronte del quale, il 27 giugno, Camfin S.p.A. ha sottoscritto integralmente la quota di propria spettanza dell'aumento di capitale Pirelli & C. S.p.A..

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

Ciò ha anche comportato un effetto negativo *di diluizione* in Camfin dei valori relativi alla partecipazione in Pirelli & C., che, sulla base di informazioni preliminarmente analizzate, si può stimare come segue:

Effetto diluizione per fusione Pirelli & C.	Euro (347) Mln.
Effetto aumento di capitale in Pirelli & C.	Euro 278 “
Effetto concambio Pirelli S.p.A.	Euro (33) “
	<hr/>
Totale previsione effetto diluizione	Euro (102) Mln.

Ai fini delle modalità di trattamento e dell'impatto su Camfin, sono opportune alcune considerazioni, quali:

- L'operazione Pirelli, sotto l'aspetto civilistico, è avvenuta in data 4 agosto 2003, quindi, successivamente alla chiusura del semestre;
- La collegata Pirelli ha deciso di dare valenza contabile e fiscale retroattiva dal 1° gennaio 2003. L'informazione su tale decisione è avvenuta in tempi ristretti, in funzione dell'imminenza delle pianificate riunioni dei rispettivi Consigli di Amministrazione, il che, da un punto di vista economico, non ha operativamente consentito i dovuti approfondimenti e valutazioni circa la

- quantificazione e il trattamento del possibile avviamento su parte delle azioni possedute e del rimanente *effetto di diluizione*;
- Inoltre, relativamente a Camfin, è l'arco temporale annuale che consente di avere un quadro completo e più integrato delle informazioni economiche e patrimoniali.

In base a quanto sopra, si è ritenuto opportuno considerare nella presente semestrale il negativo effetto *di diluizione* solo a livello patrimoniale, mentre, valenza e relativo impatto in conto economico avranno definitiva collocazione in sede di bilancio annuale.

I positivi andamenti della controllata *Cam Tecnologie S.p.A.* e, per la collegata *Cam Petroli S.r.l.*, l'ulteriore consolidamento dei benefici emergenti dalla *joint-venture* con Agip Fuel S.p.A., consentono di ipotizzare, anche per il secondo semestre 2003, la conferma di un risultato operativo superiore rispetto a quello dell'esercizio precedente.

Andamento delle principali società controllate e collegate

Cam Tecnologie S.p.A.

Il **fatturato** del primo semestre ammonta a Euro 26,34 milioni, con un incremento del 14,5%, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (2002: Euro 23,01 milioni), con volumi commercializzati pari a 58,9 milioni di litri di carburante GECAM™ (+39% sul semestre 2002), dei quali, 38,9 milioni di litri venduti direttamente (+13% sul 2002) e 20 milioni di litri, attraverso il canale *partner* (+ 155% sul 2002) che contribuisce al fatturato con una *royalty* con una marginalità, ovviamente, inferiore.

Al soddisfacente andamento dei volumi hanno contribuito in misura consistente la diffusione del carburante GECAM™ nelle aree di competenza dei *partner*, l'incremento del prodotto ad uso riscaldamento (5,7 milioni di litri rispetto ai 2,3 milioni del semestre 2002) e la diffusione dell'impiego in nuovi settori (treni Diesel in TRENITALIA).

Il **marginale di contribuzione** del primo semestre è risultato pari a Euro 3,93 milioni, contro Euro 4,03 milioni del 2002. Ma, in termini omogenei, considerando le sole attività tradizionali di vendita diretta e attraverso *partner* di carburante GECAM™ e W-THERMO™, il margine di contribuzione è pari a Euro 3,89 milioni, contro Euro 3,70 milioni dello stesso periodo del 2002. Infatti, occorre sottolineare che il primo semestre 2002 aveva beneficiato di margini *una tantum*, per Euro 0,31 milioni, a fronte di cessione di licenze ai *partner*.

I **costi fissi** – ammortamenti esclusi – pur scontando il rafforzamento delle strutture dedicate allo sviluppo internazionale e al *Progetto rete*, sono in linea con l'anno precedente.

Il **marginale operativo lordo**, riferito alle sole attività tradizionali, ha fatto registrare un decremento di Euro 0,08 milioni, rispetto al semestre 2002. In valore assoluto, è risultato pari a Euro 1,33 milioni, sostanzialmente sugli stessi livelli del 2002.

Il **risultato prima di imposte** è stato pari ad Euro 0,73 milioni, praticamente in linea con quello del semestre 2002.

La **posizione finanziaria** è risultata essere positiva per Euro 9,65 milioni.

L'**organico** della società è risultato pari a 32 unità al 30 giugno 2003, contro 29 unità al 31 dicembre 2002.

Tra i fatti di rilievo, nel corso del periodo, va segnalato quanto segue:

- nel mese di gennaio sono iniziate le forniture alla TRAMBUS e all'AMA, rispettivamente azienda di trasporto pubblico e azienda di raccolta rifiuti del Comune di Roma, con un numero di oltre 250 mezzi alimentati col carburante GECAM™.
- ad aprile ha cominciato ad operare la controllata GECAM France e, a fine giugno, sono state effettuate le prime significative forniture di carburante GECAM™ all'azienda di trasporti pubblici di Nizza.
- nell'ambito del progetto di ricerca congiunto con ENI – Divisione R & M – finalizzato alla commercializzazione in rete di un nuovo carburante emulsionato (*Progetto Rete*), è in corso di ultimazione la sperimentazione su veicoli, presso la pista di prova di Nardò (Lecce), in collaborazione con FIAT, con l'80% circa delle percorrenze previste.

Relativamente alle prospettive di chiusura dell'anno in corso si prevede un secondo semestre 2003 sostanzialmente in linea col primo.

Cam Gas S.r.l.

Con l'avvenuta liberalizzazione del mercato del gas, attraverso CAM GAS S.r.l. – unità posta in essere nello scorso gennaio – è stata avviata un'iniziativa per operare all'interno della *catena del valore*, sui segmenti di attività con redditività interessanti, traendo beneficio anche dalle competenze interne del Gruppo Cam. Inizialmente, il *focus* è sulla vendita, esplorando nel contempo anche altre opportunità, quali, gestione *in-house* del trasporto, importazioni, etc., con l'obiettivo di ottimizzare il margine unitario di vendita.

Nel giugno 2003, è stata ottenuta dal Ministero delle Attività Produttive l'autorizzazione alla vendita del gas naturale a tutte le tipologie di clientela.

Di conseguenza, sono stati già siglati i primi contratti di fornitura alla clientela, con l'acquisizione dei primi volumi di vendita. E' in corso la negoziazione di ulteriori contratti, la cui positiva chiusura è prevista prima dell'inizio della stagione invernale, quando di fatto prenderà avvio l'attività operativa dell'unità.

Cam Immobiliare S.p.A.

L'attività della società, posta in essere con lo scopo di concentrarvi gli *asset* immobiliari del Gruppo Cam, è proseguita nel corso del semestre con le trattative per l'acquisto da terzi di proprietà limitrofe all'attuale complesso immobiliare di Pero. In considerazione della progressiva integrazione logistica, prevedibilmente già operativa nel breve periodo, col deposito AGIP di Pregnana Milanese e del conseguente disimpegno del deposito Cam Petroli S.r.l. di Pero, l'iniziativa è finalizzata a cogliere le opportunità derivanti dalla realizzazione del nuovo Polo Fieristico di Milano in Pero-Rho.

In tale ottica, considerando i progetti di sviluppo e di nuova destinazione immobiliare del comparto, nel luglio 2003, è stato stipulato il compromesso di acquisto di una area limitrofa - di mq. 35 mila circa – dalle società TEMA S.r.l. e META S.r.l.
Sono in corso di discussione, con la Provincia di Milano, le attività ed i temi afferenti la progettata nuova viabilità della zona Sempione.

Cam Petroli S.r.l.

Anche nel primo semestre 2003, l'andamento commerciale si è confermato positivo, traendo beneficio anche dall'apporto del ramo di azienda Atriplex S.r.l. (ora Agip Fuel S.p.A.) derivante dalla *joint-venture* con Agip (ora Gruppo ENI).

In un mercato caratterizzato da una contenuta crescita, sono stati commercializzate 389 mila tonnellate di prodotti petroliferi contro le 217 mila tonnellate del corrispondente periodo dell'anno precedente. Ovviamente, ai fini del raffronto, va sottolineato il beneficio ai maggiori volumi derivanti dall'apporto del ramo di azienda ex-Atriplex, in virtù dell'accordo divenuto operativo a partire dal settembre 2002.

Oltre al già evidenziato positivo andamento dei volumi di vendita, la gestione del semestre ha messo in evidenza:

- il miglioramento del mix di vendita, con una significativa crescita nel segmento del gasolio per riscaldamento, prodotto con i maggiori margini unitari;
- la miglior redditività di tutti i prodotti commercializzati;
- il sostanziale allineamento dei costi fissi con le previsioni;
- la riduzione degli oneri finanziari, grazie alla costante attenzione al rispetto dei termini di pagamento della clientela, oltre che alla riduzione del tasso medio di finanziamento.

In sintesi:

Le **vendite nette** sono state pari a Euro 253,56 milioni, contro Euro 130,34 milioni del primo semestre 2002 (+95%).

Il **marginale operativo lordo** è stato pari a Euro 1,84 milioni (0,7% delle vendite), contro Euro 26 mila di perdita, del semestre 2002.

Il **risultato operativo** è positivo per Euro 1,01 milioni, contro una perdita di Euro 0,23 milioni registrata nel primo semestre 2002.

Il **risultato prima delle imposte** è positivo per Euro 0,59 milioni, contro una perdita di Euro 0,65 milioni dello stesso periodo dell'anno precedente.

La **posizione finanziaria netta** esprime un indebitamento di Euro 27,6 milioni, contro un indebitamento di fine 2002 pari a Euro 39,49 milioni.

L'*organico* al 30 giugno 2003 è stato pari a 66 unità, contro le 68 unità a fine 2002.

Relativamente alle *prospettive per l'anno in corso*, il positivo andamento sin qui espresso si ritiene possa confermarsi anche nella seconda parte dell'anno, considerando anche l'ulteriore consolidamento dei rapporti col partner ENI/Agip e lo sviluppo di nuove iniziative in campo commerciale, tra cui l'acquisizione della clientela rivenditori Agip.

La partecipazione nella società Pirelli & C.

Al 30 giugno 2003, a valle dell'operazione di fusione, il numero delle azioni Pirelli & C. S.p.A. nel portafoglio Camfin S.p.A. è pari a 789.224.664 e rappresenta una quota di possesso pari al 23,73 % del capitale, escluse le azioni di risparmio.

Si espone di seguito una sintesi delle informazioni sulla gestione del Gruppo Pirelli & C. nel primo semestre 2003.

Premessa

In data 5 e 7 maggio le Assemblee straordinarie di Pirelli S.p.A. e di Pirelli & C. A.p.A. hanno approvato il progetto relativo ad operazioni societarie di natura straordinaria, finalizzate alla semplificazione ed al rafforzamento della struttura societaria.

In particolare l'Assemblea di Pirelli & C. A.p.A. ha deliberato:

- la trasformazione della Società da Accomandita per Azioni in Società per Azioni assumendo quindi una nuova forma societaria in modo da permettere una partecipazione più significativa di tutti gli azionisti al processo decisionale;
- la modifica dell'oggetto sociale della Società al fine di fornire maggiore evidenza al ruolo svolto da Pirelli & C. nell'ambito del Gruppo ossia quello di Holding di partecipazioni con funzioni di indirizzo e controllo delle imprese partecipate.
Per effetto della modifica del tipo di Società e dell'oggetto sociale gli azionisti di Pirelli & C. hanno potuto esercitare il diritto di recesso nei modi e nei tempi previsti dalla legge.
Nel complesso le operazioni di recesso hanno interessato n. 116.266.313 azioni ordinarie con un rimborso unitario lordo di 1,264 euro e n. 13.233.848 azioni di risparmio con un rimborso unitario lordo di 1,184 euro.
Il controvalore totale del rimborso, al lordo delle imposte, è stato pari a Euro 162,6 milioni;
- un aumento del capitale sociale mediante emissione di azioni ordinarie con abbinati gratuitamente altrettanti warrant circolabili autonomamente le une e gli altri, da offrire agli azionisti ordinari e di risparmio (dopo l'avvenuto esercizio del recesso) in ragione di n. 3 nuove azioni ordinarie con warrant ogni n. 1 azione di qualsiasi categoria posseduta al prezzo unitario di Euro 0,52 per azione pari al valore nominale.
L'offerta ha avuto esecuzione nel periodo dal 9 al 27 giugno 2003 compresi, al termine del quale sono risultate sottoscritte n. 1.557.159.063 azioni con abbinati altrettanti warrant. I n. 1.565.421 diritti inoptati, corrispondenti a n. 4.696.263 azioni, sono stati offerti in borsa dalla società, ai sensi dell'art. 2441, terzo comma del Codice Civile, nelle sedute dal 7 all'11 luglio 2003 compresi, al termine delle quali sono risultate sottoscritte n. 4.696.263 azioni.
L'offerta si è pertanto conclusa con l'integrale sottoscrizione delle n. 1.561.855.326 azioni ordinarie con abbinati altrettanti warrant, al prezzo di Euro 0,52 ciascuna per

un controvalore complessivo di Euro 812,2 milioni, senza che si sia reso necessario l'intervento del consorzio di garanzia;

- la fusione per incorporazione in Pirelli & C. S.p.A. di Pirelli & C. Luxembourg S.p.A. (società interamente controllata) mediante annullamento delle azioni e di Pirelli S.p.A. mediante assegnazione di un numero di 4 azioni ordinarie e 10 azioni di risparmio Pirelli & C. S.p.A. di nuova emissione rispettivamente per ogni 3 azioni Pirelli S.p.A. ordinarie e per ogni 7 azioni di risparmio possedute, con godimento 1 gennaio 2003.

In data 1 agosto 2003 l'atto di fusione è stato iscritto presso il Registro delle Imprese rendendo così efficace la fusione nei confronti dei terzi a partire dal 4 agosto 2003.

Il Consiglio di Amministrazione di Pirelli & C S.p.A. ha predisposto la relazione semestrale al 30 giugno 2003, sia in forma consolidata che civilistica, con i relativi prospetti contabili e note di commento, tenendo conto dell'operazione di fusione i cui effetti contabili e fiscali decorrono dal 1 gennaio 2003.

Tale impostazione è maggiormente rispondente alle esigenze informative in quanto rappresenta l'andamento della gestione al 30 giugno 2003 della nuova realtà recependo gli effetti economici e patrimoniali dell'operazione di fusione, del recesso e dell'aumento di capitale.

Prospetti consolidati

La fusione ha determinato l'iscrizione di una differenza negativa di consolidamento o avanzo da concambio, pari a Euro 1.304,4 milioni, risultante dal confronto tra il costo di acquisto pari a Euro 935,1 milioni e il valore contabile del patrimonio netto dei terzi risultante dal bilancio consolidato di Pirelli S.p.A. al 31 dicembre 2002 pari a Euro 2.239,5 milioni.

Il costo di acquisto del patrimonio netto dei terzi di Pirelli S.p.A., in capo a Pirelli & C. S.p.A., è rappresentato dall'aumento di capitale da asservire al concambio, pari al numero di nuove azioni emesse (n. 1.261.712.172 azioni ordinarie e n. 113.580.020 azioni di risparmio) moltiplicato per la media dei prezzi di Borsa delle azioni Pirelli & C. S.p.A. del trimestre precedente alla data di annuncio della fusione considerando l'aumento di capitale (Euro 0,68 per azione) per un totale di Euro 935,1 milioni.

La differenza negativa di consolidamento, assimilabile a un goodwill negativo, è stata allocata a rettifica delle attività e passività di terzi rivenienti dal bilancio consolidato di Pirelli S.p.A. al 31 dicembre 2002, salvo quelle di inequivocabile valore.

Le rettifiche sono state in sintesi le seguenti :

	Euro/mln
Immobilizzazioni immateriali	27,1
Immobilizzazioni materiali	124,9
Partecipazioni in imprese controllate	700,0
Partecipazioni in altre imprese/altri	32,5
Fondi	337,1
Altro	82,8
TOTALE	1.304,4

Gli effetti sul conto economico di tali rettifiche sono rappresentati dai minori ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali e materiali per un importo, riferito al primo semestre, pari a Euro 13 milioni.

Prospetti civilistici

La fusione ha determinato un avanzo da annullamento, pari alla differenza tra il valore di libro delle partecipazioni in Pirelli & C Luxembourg S.p.A. e Pirelli S.p.A. ed il relativo patrimonio netto pro-quota (per Pirelli S.p.A. al netto del valore di libro delle azioni proprie), di Euro 363,7 milioni (di cui Euro 31,6 milioni dall'annullamento delle azioni Pirelli & C Luxembourg S.p.A. e Euro 332,1 milioni dall'annullamento delle azioni Pirelli S.p.A.).

E' stato determinato inoltre un avanzo da concambio pari alla differenza tra l'aumento di capitale a favore dei soci di Pirelli S.p.A., corrispondente al numero di nuove azioni emesse (n. 1.261.712.172 azioni ordinarie e n. 113.580.020 azioni di risparmio) moltiplicato per la media dei prezzi di Borsa delle azioni Pirelli & C. S.p.A. del trimestre precedente alla data di annuncio della fusione considerando l'aumento di capitale (Euro 0,68 per azione) per un totale di Euro 935,1 milioni ed il relativo patrimonio pro-quota (per Pirelli S.p.A. sempre al netto del valore di libro delle azioni proprie).

Tale avanzo, assimilabile a un goodwill negativo e pari a Euro 1.534,7 milioni, è stato allocato a rettifica delle attività e passività di terzi rivenienti dal bilancio di Pirelli S.p.A. al 31 dicembre 2002, salvo quelle di inequivocabile valore.

Le rettifiche sono state in sintesi le seguenti :

	Euro/mln
Immobilizzazioni immateriali	8,1
Immobilizzazioni materiali	7,1
Partecipazioni in imprese	294,2
Partecipazioni in imprese controllate	869,3
Partecipazioni in altre	20,1
Fondi	335,9
TOTALE	1.534,7

Gli effetti sul conto economico di tali rettifiche sono rappresentati dai minori ammortamenti sulle immobilizzazioni immateriali e materiali per un importo, riferito al primo semestre, pari ad Euro 2,3 milioni.

Il Gruppo

L'andamento delle attività industriali del Gruppo nel primo semestre 2003 mostra un incremento del risultato operativo, pur in un contesto ancora influenzato negativamente dall'andamento della domanda nelle infrastrutture per telecomunicazioni, dove i volumi permangono a livelli bassi, con ulteriori spinte di riduzione dei prezzi. Nel Settore Energia permangono la stagnazione degli investimenti delle Utilities, specialmente in Europa nei segmenti della bassa e media tensione, e una pressione sui prezzi nel Mercato Generale. Il Settore Pneumatici prosegue a registrare risultati in continua crescita.

Il miglioramento del risultato operativo conferma la continua crescita della redditività in atto nel Settore Pneumatici (+14,4%) ed i positivi effetti delle azioni per il recupero di efficienza tempestivamente varate dal management del Gruppo nei Settori Cavi e Sistemi Energia e nel Settore Cavi e Sistemi per Telecomunicazioni che continuano a soffrire la negativa congiuntura di mercato. In particolare il valore delle efficienze lorde realizzate nel primo semestre 2003 supera i 100 milioni di euro. Tali misure hanno permesso di contrastare anche l'effetto negativo dovuto ai cambi quantificabile in oltre Euro 20 milioni.

L'attività del settore immobiliare, rappresentato dal gruppo Pirelli & C. Real Estate, ha registrato, nel confronto con il primo semestre 2002, una crescita di oltre 44% del valore aggregato della produzione (parametro di riferimento del modello di business) e

un incremento del 26% del risultato operativo comprensivo dei proventi da partecipazione.

Per quanto riguarda i principali settori del comparto immobiliare, l'attività di Asset Management a livello aggregato ha registrato un valore della produzione, al netto delle acquisizioni, pari a circa Euro 549 milioni, a fronte di Euro 385 milioni del primo semestre 2002. Le nuove acquisizioni sono state pari a circa Euro 183 milioni, di cui Euro 69 milioni di competenza del Gruppo, a cui si aggiungono Euro 33 milioni di acquisizioni di non performing loans (Euro 15,5 milioni di competenza del Gruppo). Le attività di Service Provider, interamente consolidate, hanno registrato un valore della produzione pari a circa Euro 144 milioni rispetto ad Euro 87 milioni dei primi sei mesi del 2002. Il risultato operativo di tali attività è stato pari a Euro 20,7 milioni, rispetto a Euro 12,7 milioni del primo semestre 2002 (+63%).

Il consolidato di Gruppo al 30 giugno 2003 si può riassumere come segue:

	(in milioni di euro)			
	30/06/2003 (escl. Olimpia)	30/06/2003	30/06/2002	31/12/2002
. Vendite	3.298	3.298	3.494	6.718
. Margine operativo lordo	322	322	305	523
% su vendite	9,8%	9,8%	8,7%	7,8%
. Risultato operativo	142	142	101	118
% su vendite	4,3%	4,3%	2,9%	1,8%
. Risultato da partecipazioni	23	(22)	(43)	(175)
. Risultato operativo comprens. del risultato da partecipaz.	165	120	58	(57)
. Oneri/proventi finanziari	(74)	(74)	(87)	(178)
. Oneri/proventi straordinari	(2)	(2)	199	(83)
. Oneri fiscali	(65)	(65)	(77)	(87)
. Risultato netto	24	(21)	93	(405)
% su vendite		n.s.	2,7%	n.s.
. Risultato netto di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.		(36)	130	(58)
. Risultato netto di pertinenza per azione (in euro)		(0,01)	0,20	(0,09)
. Patrimonio netto		3.799	5.233	4.626
. Patrimonio netto di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.		3.499	2.150	1.933
. Patrimonio netto di pertinenza per azione (in euro)		1,01	3,29	2,96
. Posizione finanziaria netta (attiva)/passiva		1.598	2.234	2.050
. Investimenti in beni patrimoniali		119	153	337
. Spese di ricerca e sviluppo		104	115	219
. Dipendenti n. (a fine periodo)		36.412	39.105	37.350
. Stabilimenti n.		77	81	79
. Azioni ordinarie di Pirelli & C. S.p.A. (n. milioni)		3.325,6	618,3	618,3
. Azioni di risparmio di Pirelli & C. S.p.A. (n. milioni)		134,8	34,4	34,4
. Totale azioni in circolazione		3.460,4	652,7	652,7

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

Per "aggregato industriale" si intende la sommatoria dei dati dei settori industriali (cavi energia, cavi telecomunicazioni e pneumatici).

(in milioni di euro)

	Cavi e Sistemi Energia		Cavi e Sistemi Telecom		Pneumatici		AGGR.Industr.	
	30/06/2003	30/06/2002	30/06/2003	30/06/2002	30/06/2003	30/06/2002	30/06/2003	30/06/2002
. Vendite	1.312	1.614	228	284	1.509	1.488	3.049	3.386
. Margine operativo lordo	70	77	(2)	11	219	202	287	290
% su vendite	5,3%	4,8%	-0,9%	3,9%	14,5%	13,6%	9,4%	8,6%
. Risultato operativo	27	26	(21)	(20)	129	111	135	117
% su vendite	2,1%	1,6%	-9,2%	-7,0%	8,5%	7,5%	4,4%	3,5%
. Risultato da partecipazioni	(1)	-	-	-	-	-	(1)	-
. Risult.operat. compreso risult. partecipaz.	26	26	(21)	(20)	129	111	134	117
. Oneri/proventi finanziari	(15)	(27)	(9)	(10)	(25)	(32)	(49)	(69)
. Oneri/proventi straordinari	7	10	1	(1)	10	(1)	18	8
. Oneri fiscali	(9)	(10)	0	(2)	(39)	(23)	(48)	(35)
. Risultato netto	9	(1)	(29)	(33)	75	55	55	21
% su vendite	0,7%	-0,1%	-12,7%	-11,6%	5,0%	3,7%	1,8%	0,6%
. Posiz. Finanz. netta (attiva)/passiva	393	521	436	409	570	607	1.399	1.537

(in milioni di euro)

	Aggregato industriale		Pirelli & C. Real Estate		Altro		TOTALE	
	30/06/2003	30/06/2002	30/06/2003	30/06/2002	30/06/2003	30/06/2002	30/06/2003	30/06/2002
. Vendite	3.049	3.386	281	146	(32)	(38)	3.298	3.494
. Margine operativo lordo	287	290	37	33	(2)	(18)	322	305
% su vendite	9,4%	8,6%	13,2%	22,6%			9,8%	8,7%
. Risultato operativo	135	117	29	29	(22) *	(45)	142	101
% su vendite	4,4%	3,5%	10,3%	19,9%			4,3%	2,9%
. Risultato da partecipazioni	(1)	0	24	13	(45) **	(56)	(22)	(43)
. Risult.operat. compreso risult. partecipaz.	134	117	53	42	(67)	(101)	120	58
. Oneri/proventi finanziari	(49)	(69)	0	(2)	(25)	(16)	(74)	(87)
. Oneri/proventi straordinari	18	8	0	51	(20)	140	(2)	199
. Oneri fiscali	(48)	(35)	(13)	(20)	(4)	(22)	(65)	(77)
. Risultato netto	55	21	40	71	(116)	1	(21)	93
% su vendite	1,8%	0,6%	14,2%	48,6%			n.s.	2,7%
. Posiz. Finanz. netta (attiva)/passiva	1.399	1.537	71	55	128	642	1.598	2.234

* di cui ammortamenti goodwill su acquisti azioni Pirelli Spa Euro 13 milioni (Euro 14 milioni nel 1° semestre 2002)

** valutazione ad equity di Olimpia S.p.A. Euro 45 milioni (Euro 54 milioni nel 1° semestre 2002)

Vendite

Pari a Euro 3.298 milioni hanno registrato una flessione del 5,6% rispetto a quelle della prima metà dell'esercizio precedente (Euro 3.494 milioni).

Se si escludono gli effetti della variazione dei cambi (- 9,0%), del pareggiamento dei metalli nel business Energia (-2,4%) e della differenza di perimetro di consolidamento dovuta alla cessione del business Fili Smaltati (-1,7%), la variazione effettiva è pari a +7,5% con un incremento nei settori Pneumatici e Immobiliare parzialmente ridotto dai minori volumi nei Settori Cavi e Sistemi Energia e Telecomunicazioni.

Per quanto riguarda il settore immobiliare si ricorda che la voce vendite non è significativa del volume d'affari realizzato in quanto Pirelli & C. Real Estate S.p.A. è una management company che investe in portafogli immobiliari prevalentemente tramite quote di minoranza qualificata e assumendone integralmente la gestione. Pertanto è più significativo il valore aggregato della produzione (somma dei ricavi e della variazione delle rimanenze, che comprende anche la componente delle partecipazioni di minoranza gestite) che nel primo semestre 2003 è risultato pari a Euro 693 milioni al netto delle acquisizioni, in crescita del 44% rispetto a Euro 481 milioni del primo semestre 2002.

La ripartizione per settore e per area geografica di destinazione è la seguente:

Settore	1° sem. 2003	1° sem. 2002	Area Geografica	1° sem. 2003	1° sem. 2002
Cavi e Sistemi Energia	40%	46%	Italia	26,4%	20,7%
			Resto Europa	39,2%	41,6%
Cavi e Sistemi Telecom	7%	8%	Nord America	9,4%	11,5%
			Centro e Sud America	11,9%	12,8%
Pneumatici	45%	42%			
Immobiliare	8%	4%	Australia, Africa e Asia	13,1%	13,4%

Margine operativo lordo

Il margine operativo lordo è pari ad Euro 322 milioni (9,8% delle vendite), contro Euro 305 milioni del primo semestre 2002 (8,7% delle vendite).

Risultato operativo

E' pari ad Euro 142 milioni rispetto ad Euro 101 milioni del primo semestre 2002. Il rapporto sulle vendite è pari a 4,3% (2,9% nel 2002). Il risultato di questo primo semestre 2003 comprende l'effetto contabile relativo all'attribuzione dell'avanzo di fusione pari a Euro 13 milioni.

L'aggregato delle attività industriali ha registrato un risultato di Euro 135 milioni (comprensivo di Euro 10 milioni per gli effetti dell'allocatione dell'avanzo di fusione) pari al 4,4% delle vendite, contro Euro 117 milioni del primo semestre 2002 (3,5% delle vendite).

Il settore immobiliare mostra un risultato pari a Euro 29 milioni allineato al primo semestre del 2002.

Nel risultato del primo semestre 2003 sono inoltre compresi gli effetti della transazione conclusa con Ciena relativa alla controversia sull'utilizzo di brevetti da parte di quest'ultima (Euro 10 milioni) mentre lo stesso periodo dello scorso anno comprendeva l'indennizzo assicurativo per il danno alla fabbrica di Battipaglia delle Fibre Ottiche Sud per Euro 6 milioni.

La variazione è principalmente imputabile a:

		<u>Euro/Mil</u>
• Effetto cambio	-	22
• Prezzi (escluso metalli)/mix	+	37 (*)
• Volumi	+	10
• Costo unitario fattori produttivi	-	88 (**)
• Efficienze	+	107
• Ammortamenti	+	4
• Effetto fusione	+	13
• Altro	-	20
	+	<u>41</u>

(*) di cui Sud America + 63

(**) di cui Sud America - 63 per materie prime

Risultato da partecipazioni

La voce presenta un saldo negativo di Euro 22 milioni contro Euro 43 milioni del primo semestre 2002 e comprende l'effetto del risultato delle società valutate con il metodo del patrimonio netto.

In particolare comprende l'effetto di Olimpia S.p.A. che è stato negativo per Euro 45 milioni (Euro 54 milioni nel primo semestre 2002) mentre i risultati delle società del settore immobiliare (gruppo Pirelli & C. Real Estate) sono stati positivi per Euro 24 milioni (Euro 13 milioni nel primo semestre 2002).

Oneri e proventi finanziari

La voce presenta un saldo negativo di Euro 74 milioni contro Euro 87 milioni dello stesso periodo del 2002 in miglioramento rispetto all'anno precedente per effetto del minor indebitamento.

Oneri e proventi straordinari

Il saldo oneri/proventi straordinari è negativo per Euro 2 milioni mentre nel primo semestre 2002 il valore risultava positivo per Euro 199 milioni e comprendeva essenzialmente la plusvalenza derivante dal collocamento in Borsa di azioni Pirelli & C. Real Estate S.p.A. (Euro 143 milioni) e la plusvalenza della cessione realizzata da Pirelli & C. Real Estate S.p.A. dell'ultima tranche di titoli ex-Unim in portafoglio (Euro 54 milioni).

Risultato netto

E' negativo per Euro 21 milioni (dopo fiscali per Euro 65 milioni) contro un risultato positivo di Euro 93 milioni del primo semestre 2002 (dopo oneri fiscali per Euro 77 milioni).

Escludendo l'effetto Olimpia il risultato al 30 giugno 2003 è positivo per Euro 24 milioni.

La quota di risultato netto di competenza di Pirelli & C. S.p.A. al 30 giugno 2003 è negativa per Euro 36 milioni (escludendo l'effetto Olimpia risulta positiva per Euro 9 milioni) contro un risultato positivo di Euro 130 milioni dei primi sei mesi del 2002 (Euro 184 milioni escludendo l'effetto Olimpia).

Patrimonio netto

Il patrimonio netto di competenza di Pirelli & C. S.p.A. al 30 giugno 2003 è pari ad Euro 3.499 milioni in aumento rispetto a Euro 1.933 milioni del 31 dicembre 2002 a seguito delle operazioni legate alla fusione (aumento di capitale per cassa e aumento di capitale per concambio).

Il totale del patrimonio netto passa da Euro 4.626 milioni al 31 dicembre 2002 a Euro 3.799 milioni al 30 giugno 2003.

Tale decremento può essere così sintetizzato:

. Differenza da conversione	19
. Risultato netto	(21)
. Dividendi erogati a Terzi da parte di	(64)
- Pirelli & C.	(42)
- Pirelli S.p.A.	(3)
- Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	(18)
- Altre società del Gruppo	(1)
. Acquisto azioni Pirelli S.p.A. (Pirelli & C.)	(43)
. Acquisto azioni proprie Pirelli S.p.A.	(7)
. Acquisto/cessione azioni proprie Pirelli & C. Real Estate	10
. Storno avviamento sui suddetti acquisti	(75)
. Aumento di capitale Pirelli & C	812
. Recesso da parte dei soci	(163)
. Allocazione avanzo di fusione	(1.304)
. Altri movimenti	9
	(827)

Posizione finanziaria netta

E' passiva per Euro 1.598 milioni in riduzione rispetto a Euro 2.050 milioni al 31 dicembre 2002. Essa contiene gli effetti legati all'aumento di capitale effettuato da Pirelli & C. S.p.A. quantificabili in Euro 812 milioni e dell'esercizio del diritto di recesso da parte degli azionisti della società, quantificabile in Euro 163 milioni.

La variazione di Euro 452 milioni è spiegata dall'analisi del flusso di cassa seguente:

. Differenza di cambio		28
. Risultato operativo	142	
. Ammortamenti	180	
. Gestione netta investimenti:		
- Immateriali e materiali	(129)	
- Finanziari	(27)	
	<u>(156)</u>	
. Variazione capitale circolante	(69)	
. Variazioni fondi ed altro	(20)	
	<u>(89)</u>	
. Free cash flow		77
. Acquisto azioni Pirelli SpA		(43)
. Oneri e proventi finanziari		(74)
. Oneri e proventi straordinari		(2)
. Oneri e proventi fiscali		(65)
. Dividendi erogati		(64)
. Altre variazioni		(54)
		<u>(302)</u>
. Flusso netto di cassa		(225)
. Aumento di capitale		812
. Rimborso di capitale		(163)
		<u>452</u>
Variazione posizione finanziaria netta		452

La voce "Altre variazioni" comprende principalmente il pagamento di Euro 71 milioni per i programmi di ristrutturazione industriale, già accantonati negli esercizi precedenti.

Investimenti in beni patrimoniali

Ammontano a Euro 119 milioni contro Euro 153 milioni del primo semestre 2002. Il rapporto con gli ammortamenti è di 0,85 (0,95 nel 2002).

Spese di ricerca e sviluppo

I costi sostenuti dal Gruppo, completamente spesati in conto economico, passano da Euro 115 milioni del primo semestre 2002 ad Euro 104 milioni del primo semestre 2003. L'incidenza sulle vendite, pari a 3,2%, è in linea con l'anno precedente.

Dipendenti

Pari a 36.412 unità al 30 giugno 2003, contro 37.350 unità del 31 dicembre 2002, con una riduzione netta 938 unità.

Stabilimenti

Passano da 79 unità del 31 dicembre 2002 a 77 unità del 30 giugno 2003. La diminuzione si registra nel Settore Cavi e Sistemi Energia per la chiusura di 2 impianti (Erith-UK e Colusa-Usa) in seguito agli annunciati piani di ristrutturazione.

La Società Capogruppo Camfin S.p.A.

DATI DI SINTESI	in migliaia di Euro		
Dati Economici	30/06/2003	30/06/2002	31/12/2002
Oneri/proventi finanziari	(5.627)	(5.066)	(10.880)
Dividendi	-	3.025	28.614
Proventi da negoziazione titoli	-	-	-
Rettifiche di valore di attività finanziarie	-	-	(26.872)
Altri costi/ricavi gestione ordinaria	(1.622)	(1.185)	(2.888)
Risultato gestione ordinaria	(7.249)	(3.226)	(12.026)
Oneri/proventi straordinari	(485)	9.260	26.831
Imposte	2.590	(2.193)	(4.762)
Risultato netto	(5.144)	3.841	10.043
Dati Patrimoniali	30/06/2003	31/12/2002	
Immobilizzazioni immateriali	923	783	
Immobilizzazioni materiali	4.636	4.867	
Immobilizzazioni finanziarie	757.521	468.942	
Capitale circolante	15.775	30.175	
	778.855	504.767	
Patrimonio netto	414.708	264.196	
Fondi	7.441	1.920	
Posizione finanziaria netta	356.706	238.651	
	778.855	504.767	

Dati economici

Il **risultato della gestione ordinaria**, di perdita per Euro 7,25 milioni, fa registrare un peggioramento rispetto allo stesso periodo del 2002 (Euro 3,23 milioni di perdita), sostanzialmente in funzione del mancato incasso di dividendi *cash* (circa Euro 3 milioni). Il **risultato netto**, negativo per Euro 5,14 milioni, contro un utile di Euro 3,84 milioni del periodo 2002, risente principalmente, oltre che del già citato effetto dividendi, anche della mancanza di proventi straordinari (nel 2002: circa Euro 9,3 milioni, per la cessione di Cam Energia e Servizi S.r.l.) e, in positivo, del differenziale imposte tra i due periodi.

Dati patrimoniali

Le immobilizzazioni finanziarie si incrementano, rispetto al 31 dicembre 2002, di Euro 288,58 milioni per effetto dei seguenti movimenti: incremento della partecipazione in Pirelli & C. (Euro 288,37 milioni), a seguito della sottoscrizione dell'aumento del capitale sociale; acquisto della partecipazione in Cam Gas S.r.l. (Euro 0,02 milioni), con successivo aumento del capitale (Euro 0,04 milioni) e capitalizzazione degli oneri accessori di costituzione (Euro 0,10 milioni); aumento di capitale in Cam Immobiliare S.p.A. (Euro 0,05 milioni).

Il capitale circolante si riduce principalmente per l'incasso dei dividendi da società controllate e collegate contabilizzati per competenza al 31/12/2002.

La posizione finanziaria netta si incrementa da Euro 238,65 milioni a Euro 356,71 milioni, per effetto dei seguenti movimenti:

Dividendi da controllate	(0,50)
Dividendi da Pirelli & C.	(14,78)
Aumento del capitale sociale *	(160,37)
Dividendi pagati	5,10
Acquisto partecipazioni **	0,21
Sottoscrizione aumento capitale Pirelli & C.	288,37
Altri	0,03

* al netto dei diritti inoptati pari a Euro 0,36 milioni.

** acquisto e sottoscrizione aumento di capitale in Cam Gas S.r.l. ed aumento di capitale in Cam Immobiliare S.p.A..

Previsioni di fine esercizio

Per quanto riguarda la chiusura dell'esercizio, la previsione è di un risultato positivo, in funzione della capacità di distribuzione di dividendi, da parte delle unità controllate e collegate che Camfin S.p.A. contabilizza secondo il criterio della competenza di bilancio.

La capogruppo
Prospetti contabili e commenti

Stato patrimoniale

al 30 giugno 2003

Attivo	30-giu-2003	31-dic-2002	30-giu-2002
	in euro	in euro	in euro
A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	6.241.711	-	-
B) Immobilizzazioni			
I Immobilizzazioni immateriali			
1 Costi d'impianto e di ampliamento	363.529	91.674	168.477
2 Costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità	119.816	136.173	168.886
3 Diritti di brevetto industriale e diritto di utilizzazione delle opere dell'ingegno	-	-	-
6 Immobilizzazioni in corso e acconti	-	-	79.302
7 Altre immobilizzazioni immateriali	439.919	555.450	536.383
Totale immobilizzazioni immateriali	923.264	783.297	953.048
II Immobilizzazioni materiali			
1 Terreni e fabbricati	3.726.814	3.625.153	3.862.109
2 Impianti e macchinario	661.187	928.429	1.135.709
4 Altre immobilizzazioni materiali	247.628	279.512	170.880
5 Immobilizzazioni in corso ed acconti	-	34183	-
Totale immobilizzazioni materiali	4.635.629	4.867.277	5.168.698
III Immobilizzazioni finanziarie			
1 Partecipazioni			
a) Partecipazioni v/imprese controllate	19.121.434	18.911.971	26.540.029
b) Partecipazioni v/imprese collegate	738.398.735	365.978.463	359.430.702
c) Partecipazioni v/altre imprese	-	84.050.818	108.242.616
3 Altri titoli immobilizzati	-	-	-
5 Depositi cauzionali	478	488	8.029
Totale immobilizzazioni finanziarie	757.520.647	468.941.740	494.221.376
Totale immobilizzazioni (B)	763.079.540	474.592.314	500.343.122
C) Attivo circolante			
I Rimanenze			
Rimanenze	-	-	-
II Crediti			
1 Crediti verso clienti			
a) entro 12 mesi	219.032	413.407	643.727
2 Crediti v/imprese controllate			
a) entro 12 mesi	31.105.730	29.591.650	4.733.180
3 Crediti v/imprese collegate			
a) entro 12 mesi	3.751.780	19.341.864	-
4 Crediti v/imprese controllanti			
a) entro 12 mesi	10.153	7.747	7.747
5 Crediti v/altre imprese			
a) entro 12 mesi	9.488.732	4.175.527	10.976.985
b) oltre 12 mesi	5.971.447	11.436.180	9.404.283
Totale crediti	50.546.874	64.966.375	25.765.922
III Attività finanziarie non immobilizzate			
4 Partecipazioni v/altre imprese	-	-	-
Totale attività finanziarie non immobilizzate	-	-	-
IV Disponibilità liquide			
1 Depositi bancari e postali	1.499.772	6.549	271.655
3 Denaro e valori in cassa	4.258	6.069	7.290
Totale disponibilità liquide	1.504.030	12.618	278.946
Totale attivo circolante (C)	52.050.904	64.978.993	26.044.867
D) Ratei e risconti attivi			
Ratei attivi	126	-	-
Risconti attivi	561.886	832.534	286.749
Totale ratei e risconti attivi (D)	562.012	832.534	286.749
Totale attivo	821.934.167	540.403.841	526.674.738

Stato patrimoniale

al 30 giugno 2003

Passivo	30-giu-2003	31-dic-2002	30-giu-2002
	in euro	in euro	in euro
A) Patrimonio netto			
I Capitale sociale	106.368.404	50.651.623	50.651.623
II Riserva sovrapprezzo azioni	257.749.843	152.745.140	152.745.140
III Riserva di rivalutazione			
a) riserva di rivalutazione monetaria L. 576	2.286.943	2.286.943	2.286.943
b) riserva di rivalutazione monetaria L. 72	77.469	77.469	77.469
IV Riserva legale	9.059.234	8.557.105	8.557.105
V Riserva per azioni proprie	-	-	-
VI Riserve statutarie	-	-	-
VII Altre riserve	-	-	-
a) riserva straordinaria	644.529	644.529	644.529
b) riserva tassata	63.602	63.602	63.602
c) avanzo di fusione	1.189.952	1.189.952	1.189.952
VIII Utili (perdite) di esercizi precedenti portati a nuovo:			
a) portati a nuovo	42.412.014	37.936.726	37.936.726
IX Utile (perdita) dell' esercizio	(5.144.302)	10.042.579	3.841.064
Totale patrimonio netto (A)	414.707.688	264.195.668	257.994.153
B) Fondi per rischi ed oneri			
1 Per fondo svalutazioni partecipazioni	1.550.092	1.550.092	-
2 Per imposte	5.401.992	-	12.369.485
3 Per rischi e oneri vari	225.000	75.000	-
Totale fondi per rischi ed oneri (B)	7.177.084	1.625.092	12.369.485
C) Trattamento di fine rapporto	264.295	295.206	230.840
D) Debiti			
1 Debiti p/obbligazioni			
a) entro 12 mesi	5.800.000	9.673.427	9.673.427
b) oltre 12 mesi	5.800.000	11.600.000	11.600.000
3 Debiti verso banche			
a) entro 12 mesi	238.378.233	84.366.540	63.632.749
b) oltre 12 mesi	134.190.056	152.072.342	164.815.547
6 Debiti verso fornitori			
a) entro 12 mesi	1.266.302	1.995.471	1.586.359
8 Debiti v/imprese controllate			
a) entro 12 mesi	340	20.663	3.274.918
9 Debiti finanziari v/imprese controllate			
a) entro 12 mesi	12.001.307	6.701.612	-
10 Debiti v/imprese collegate			
a) entro 12 mesi	53.078	194.810	10.000
11 Debiti finanziari v/imprese collegate			
a) entro 12 mesi	-	619.996	-
13 Debiti tributari	81.015	4.535.461	133.939
14 Debiti verso Istituti di Previdenza			
a) entro 12 mesi	80.111	157.030	46.932
15 Altri debiti			
a) entro 12 mesi	396.567	358.966	100.355
Totale debiti (D)	398.047.009	272.296.318	254.874.226
E) Ratei e risconti passivi			
Ratei passivi	1.738.091	1.991.557	1.079.558
Risconti passivi	-	-	126.476
Totale ratei e risconti passivi (E)	1.738.091	1.991.557	1.206.034
Totale passivo	821.934.167	540.403.841	526.674.738
Conti d'ordine			
Fideiussioni rilasciate a terzi	4.744.727	4.744.727	4.744.727
Impegni verso terzi	16.614.958	10.344.977	4.163.977
Garanzie a terzi per personale trasferito	29.126	29.126	29.126
Impegni per canoni di leasing a scadere	16.056	30.315	45.278
Totale conti d'ordine	21.404.867	15.149.145	8.983.108

Conto economico

al 30 giugno 2003

	in euro 30-giu-2003	in euro 31-dic-2002	in euro 30-giu-2002
A) Valore della produzione			
5 Altri ricavi e proventi	1.509.596	3.970.111	2.024.177
Totale valore della produzione	1.509.596	3.970.111	2.024.177
B) Costi della produzione			
6 Acquisto di materie prime, sussidiarie e di co	(56.203)	(23.563)	(8.555)
7 Costi per servizi	(1.725.537)	(3.817.037)	(1.999.559)
8 Costi per godimento beni di terzi	(245.712)	(47.327)	(12.963)
9 Costi del personale			
a) Salari e stipendi	(373.540)	(1.027.954)	(381.917)
b) Oneri sociali	(125.850)	(321.596)	(127.552)
c) Trattamento di fine rapporto	(29.809)	(101.543)	(30.020)
d) Altri costi del personale	(45.501)	(108.570)	(35.100)
10 Ammortamenti e svalutazioni			
a) Ammortamento immobilizzazioni immat	(261.549)	(561.833)	(249.737)
b) Ammortamento immobilizzazioni materie	(158.221)	(499.820)	(221.544)
14 Oneri diversi di gestione	(109.895)	(349.082)	(141.890)
Totale costi produzione	(3.131.817)	(6.858.325)	(3.208.837)
Differenza tra valore e costi della produzione (A+I)	(1.622.221)	(2.888.214)	(1.184.660)
C) Proventi e oneri finanziari			
15 Proventi da partecipazioni			
a) Verso controllate	-	781.250	-
b) Verso collegate	-	24.019.081	584.035
c) Verso altre imprese	-	3.814.125	2.441.040
16 Altri proventi finanziari			
a) Proventi su titoli immobilizzati	-	-	-
b) Proventi su titoli attivo circolante	50	-	-
c) Proventi diversi dai precedenti			
Proventi diversi verso controllate	247.320	138.476	79.427
Interessi attivi bancari	190	5.403	1.732
Proventi diversi	142.069	805.474	702.754
17 Interessi passivi/altri oneri finanziari			
a) Interessi passivi debiti v/controlate	(100.162)	(88.313)	(28.728)
b) Interessi passivi prestito obbligazionario	(256.954)	(959.949)	(533.802)
c) Interessi passivi bancari	(4.932.856)	(10.561.534)	(5.218.638)
d) Altri oneri finanziari	(726.530)	(220.063)	(69.011)
Totale proventi e oneri finanziari	(5.626.873)	17.733.950	(2.041.191)
D) Rettifiche di valore di attività finanziarie			
18 Rivalutazioni			
a) Di partecipazioni	-	-	-
19 Svalutazioni			
a) Di partecipazioni	-	(26.872.113)	-
Totale rettifiche di valore di attività finanziarie	-	(26.872.113)	-
E) Proventi e oneri straordinari			
20 Proventi straordinari			
a) Plusvalenze da alienazioni	-	9.188.643	9.250.390
b) Sopravvenienze attive	89.088	297.383	127.884
d) Altri proventi straordinari	-	18.202.629	-
21 Oneri straordinari			
a) Derivanti da cessione di part. e titoli	-	(138)	(138)
b) Sopravvenienze passive	(163.633)	(118.568)	(118.013)
c) Altri oneri straordinari diversi	(411.024)	(738.593)	
Totale proventi e oneri straordinari	(485.569)	26.831.355	9.260.123
Risultato prima delle imposte (A + B + C + D + E)	(7.734.663)	14.804.978	6.034.272
22 Imposte sul reddito dell'esercizio	2.590.361	(4.762.399)	(2.193.208)
26 Utile (perdita) di esercizio	(5.144.302)	10.042.579	3.841.064

Commenti alla Relazione Semestrale al 30 giugno 2003

La presente semestrale ha utilizzato, nella rappresentazione dei conti, lo schema previsto dalla L. 127/91.

In particolare lo stato patrimoniale ed il conto economico riflettono le disposizioni degli artt. 2423-bis, 2423-ter, 2424 e 2425 del Codice Civile.

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

Nelle valutazioni sono stati osservati gli stessi criteri utilizzati in sede di redazione del Bilancio annuale, in linea con quelli prescritti dall'art. 2426 del Codice Civile.

INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

ATTIVO**A) CREDITI V/SOCI PER VERSAM. DOVUTI Euro 6.241.711**

Trattasi di credito residuale per la sottoscrizione dell'aumento di capitale deliberato dall'assemblea straordinaria del 7 maggio 2003. Tale credito risulta incassato successivamente al 30 giugno 2003 con valuta 27 giugno 2003.

B) IMMOBILIZZAZIONI Euro 763.079.540**I- IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI Euro 923.264****COSTI DI IMPIANTO E DI AMPLIAMENTO Euro 363.529**

Si incrementano di Euro 271.855 rispetto al 31 dicembre 2002 per effetto delle spese sostenute a seguito dell'aumento del capitale sociale.

COSTI DI RICERCA E SVILUPPO E PUBBLICITA' Euro 119.816

Si decrementano di Euro 16.357 a seguito della quota di ammortamento del periodo.

ALTRE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI Euro 439.919

Il decremento rispetto al 31 dicembre 2002, di Euro 115.531, riguarda esclusivamente l'ammortamento del periodo.

Il prospetto che segue evidenzia i movimenti dei valori e dei relativi ammortamenti delle Immobilizzazioni immateriali:

Movimenti delle Immobilizzazioni immateriali

(in migliaia di Euro)	Situazione al 31/12/02	Incrementi per acquisti	da fusione	Riclassifiche	Ammortamenti	Situazione al 30/06/03
Costi di impianto e ampliamento	92	347	-	-	(75)	364
Immobilizzazioni in corso e acconti	-	-	-	-	-	-
Costi di ricerca sviluppo e pubblicità	136	-	-	-	(16)	120
Altre immobilizzazioni immateriali:						
- programmi software	408	5	-	-	(114)	299
- altri oneri pluriennali	147	49	-	-	(56)	140
Totale immobilizzazioni immateriali	783	401			(261)	923

Le immobilizzazioni immateriali, nel corso dell'esercizio in esame e di quello precedente, non hanno formato oggetto di alienazioni né di rivalutazioni e/o svalutazioni.

II- <i>IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI</i>	Euro	4.635.629
---------------------------------------	------	-----------

<i>TERRENI E FABBRICATI</i>	Euro	3.726.814
-----------------------------	------	-----------

I terreni e i fabbricati includono il complesso immobiliare del deposito di Bergamo (Euro 22 mila), i terreni siti nell'area tra Pero e Rho e nell'area di Sesto San Giovanni (Euro 3.705 mila).

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

L'incremento rispetto al 31 dicembre 2002 si riferisce ad un terreno acquistato (Euro 100 mila) dalla controllata Cam Immobiliare S.r.l., attualmente in liquidazione.

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

<i>IMPIANTI E MACCHINARI</i>	Euro	661.187
------------------------------	------	---------

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

Come al 31 dicembre 2002, nel semestre, tale categoria è stata oggetto di una svalutazione per perdite di valore ritenute permanenti pari a Euro 186 mila.

<i>ALTRE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI</i>	Euro	247.628
---	------	---------

Tale voce comprende prevalentemente mobili e arredi, attrezzature informatiche e cellulari, nonché autovetture.

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

Nel prospetto che segue sono evidenziati i movimenti dei valori e dei relativi ammortamenti delle Immobilizzazioni materiali:

Movimenti delle Immobilizzazioni materiali

a) valori lordi	Situazione al	Incrementi	Riclassifiche	Rivalutazioni	Decrementi per	Situazione al
(in migliaia di Euro)	31/12/02	per acquisti		(svalutazioni)	alienazioni	30/06/03
Terreni e fabbricati	3.712	105				3.817
Impianti e macchinari (*)	4.947	2	34			4.983
Mobili e macchine elettroniche	877	5			(1)	881
Autovetture	141	13			(14)	140
Immobilizz.in corso ed acconti	34		(34)			
	9.711	125	-		(15)	9.821

b) fondi ammortamento	Situazione al	Incrementi	Riclassifiche	Rivalutazioni	Decrementi per	Situazione al
(in migliaia di Euro)	31/12/02	per ammort.		(svalutazioni)	alienazioni	30/06/03
Terreni e fabbricati	(87)	(2)				(89)
Impianti e macchinari (*)	(4.019)	(117)		(186)		(4.322)
Mobili e macchine elettroniche	(709)	(23)				(732)
Autovetture	(29)	(16)			3	(42)
	(4.844)	(158)		(186)	3	(5.185)

c) valori netti	Situazione al	Incrementi	Riclassifiche	Rivalutazioni	Decrementi per	Situazione al
(in migliaia di Euro)	31/12/02	netti		(svalutazioni)	alienazioni	30/06/03
Terreni e fabbricati	3.625	103				3.728
Impianti e macchinari (*)	928	(115)	34	(186)		661
Mobili e macchine elettroniche	168	(18)			(1)	149
Automezzi	112	(3)			(11)	98
Immobilizz.in corso ed acconti	34		(34)			-
	4.867	(33)		(186)	(12)	4.636

(*) Ai sensi della Legge 72/1983 e 413/1991 sono state effettuate rivalutazioni su impianti e macchinari pari a Euro 102 mila.

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

III- *IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE* Euro 757.520.647

PARTECIPAZIONI Euro 757.520.169

Sono comprese in questa voce le partecipazioni in società controllate, collegate ed in altre imprese di seguito indicate.

a) Imprese controllate	Euro	19.121.434
- Camfin Finance (Luxembourg) S.A. con sede in Lussemburgo, costituita nel luglio 1999 con l'obiettivo di cogliere eventuali opportunità sui mercati finanziari internazionali. Il patrimonio netto della società, di cui Camfin S.p.A. detiene il 99,99%, al 30 giugno 2003 è così composto:		
- capitale sociale	Euro	2.244.000
- riserve e utili/(perdite) esercizi precedenti	Euro	(3.596.597)
- risultato semestrale al 30/06/03	Euro	1.596

patrimonio netto al 30 giugno 2003	Euro	<u><u>(1.351.001)</u></u>

Al 31 dicembre 2002 si è provveduto a svalutare interamente il costo originario della partecipazione, pari a Euro 2.154.909, e ad effettuare un ulteriore accantonamento al fondo rischi ed oneri, per un importo pari a Euro 1.550.092, a copertura del deficit patrimoniale e del reintegro del capitale.

- Cam Tecnologie S.p.A. con sede in Pero (MI), via Sempione, 230, posseduta al 81%, iscritta al costo di Euro 15.643.629; il patrimonio netto al 30 giugno 2003 è il seguente:		
- capitale sociale	Euro	2.080.000
- riserve e utili/(perdite) esercizi precedenti	Euro	18.205.350
- utile semestrale 30/06/2003	Euro	355.915

patrimonio netto al 30 giugno 2003	Euro	<u><u>20.641.265</u></u>

Rispetto al 31 dicembre 2002 la partecipazione non ha subito alcuna variazione.

- Cam Immobiliare S.p.A.(ex EOS AQS S.r.l.), sede in Pero, via Sempione, 230 posseduta al 100% e iscritta al valore di Euro 110.664; il patrimonio netto della società al 30 giugno 2003 è il seguente:		
- capitale sociale	Euro	100.000
- riserve e utili/(perdite) esercizi precedenti	Euro	15.428
- perdita semestrale 30/06/2003	Euro	(245.264)

patrimonio netto al 30 giugno 2003	Euro	<u><u>(129.836)</u></u>

=====

Rispetto al 31 dicembre 2002 il costo della partecipazione si è incrementato di Euro 49.000 a seguito di aumento del capitale sociale.

In considerazione dei risultati, in funzione dell'avvio dell'attività, la controllante, Camfin, ha già provveduto ad effettuare un versamento, in conto *future operazioni sul capitale*, di Euro 900 mila. La differenza tra il valore di carico e il patrimonio netto non è ritenuta una perdita permanente di valore in considerazione del recente avvio dell'attività e delle prospettive reddituali della società.

- Cam Gas S.r.l., sede in Pero, via Sempione, 230 acquistata per il 100% nel mese di gennaio 2003 ed iscritta al costo di Euro 160.463 ; il patrimonio netto della società al 30 giugno 2003 è il seguente:

- capitale sociale	Euro	50.000
- riserve e utili/(perdite) esercizi precedenti	Euro	(1.005)
- perdita semestrale 30/06/2003	Euro	(111.524)

 patrimonio netto al 30 giugno 2003	 Euro	 (62.529)
		=====

In considerazione dei risultati, in funzione dell'avvio dell'attività, la Controllante, Camfin, ha già provveduto ad effettuare un versamento, in conto *future operazioni sul capitale*, di Euro 280 mila.

La società svolgerà attività legata all'acquisto e alla distribuzione di gas naturale, che prenderà di fatto avvio con la stagione invernale 2003-2004; pertanto, la differenza tra i valori di carico e il patrimonio netto non è ritenuta una perdita di valore permanente.

- Cam Immobiliare S.r.l. in liquidazione, sede in Pero, via Sempione, 230, posseduta al 100% ed iscritta al costo di Euro 3.206.677. A valle delle operazioni di cessione delle proprie attività immobiliari, la società è stata messa in liquidazione nel mese di marzo 2003.

b) Imprese collegate Euro 738.398.735

- Pirelli & C. S.p.A., con sede in Milano via Gaetano Negri, 10, al 30 giugno 2003 posseduta al 23,73% del capitale sociale con diritto di voto (n. 789.224.664 azioni); l'incremento rispetto al 31 dicembre 2002 è di Euro 372.420.272, riveniente dall'aumento del capitale sociale (Euro 288.369.454), sottoscritto interamente per i diritti di spettanza Camfin (3 nuove azioni per ogni vecchia posseduta) e per Euro 84.050.818 dal concambio per la fusione con incorporazione della Pirelli S.p.A. (4 azioni per ogni 3 possedute).

Il controvalore della partecipazione detenuta da Camfin, sulla base del prezzo medio per azione di Borsa rilevato nel mese di Giugno 2003 (€ 0,66) è di circa Euro 521.677.503. La differenza tra il valore di carico della partecipazione e il valore di Borsa non è ritenuta una perdita permanente di valore in quanto si ritiene che gli attuali corsi di Borsa non siano rappresentativi del valore economico della partecipata. Il valore di carico risulta infatti supportato dal raffronto con il metodo del patrimonio netto come evidenziato nell'apposito prospetto supplementare da considerarsi parte integrante alle presenti informazioni.

Si evidenzia che le n° 554.556.642 azioni ordinarie derivanti dalla sottoscrizione dell'aumento di capitale sono munite di altrettanti warrant; quest'ultimi, il cui esercizio decorrerà dal 1° gennaio 2004, consentono di acquistare una nuova azione ordinaria al prezzo di Euro 0,52 mediante utilizzo di 4 dei predetti warrant.

- Cam Petroli S.r.l., sede in Pero (MI), via Sempione 230, posseduta al 50% e iscritta al valore di Euro 6.547.761:

patrimonio netto al 30 giugno 2003:		
- capitale sociale	Euro	8.670.000
- riserve e utili/(perdite) esercizi precedenti	Euro	12.114.665
- risultato semestrale al 30/6/03	Euro	237.255

patrimonio netto al 30 giugno 2003	Euro	21.021.920
		=====

<i>DEPOSITI CAUZIONALI</i>	Euro	478
----------------------------	------	-----

Trattasi di depositi cauzionali per utenze e noleggi vari.

C) ATTIVO CIRCOLANTE	Euro	52.050.904
-----------------------------	-------------	-------------------

II - <i>CREDITI</i>	Euro	50.546.874
---------------------	------	------------

VERSO CLIENTI

a) Esigibili entro 12 mesi	Euro	219.032
----------------------------	------	---------

Riguardano crediti verso terzi per servizi erogati ed affitti attivi. Si decrementano rispetto al 31 dicembre 2002 di Euro 194.375.

Non sono presenti crediti esigibili oltre i 12 mesi.

<i>VERSO IMPRESE CONTROLLATE</i>	Euro	31.105.730
a) Esigibili entro 12 mesi	Euro	31.105.730

Si tratta di crediti relativi a:

- crediti finanziari verso Cam Immobiliare S.p.A. per Euro 22.186 mila;
- crediti finanziari verso Camfin Finance (Luxembourg) S.A. per Euro 8.299 mila;
- crediti finanziari verso Cam Gas S.r.l. per Euro 3 mila.
- crediti commerciali per servizi erogati, canoni di locazione e recuperi spese per Euro 618.

Rispetto al 31 dicembre 2002 aumentano di Euro 1.514 mila.

I crediti sono dettagliati successivamente nel prospetto “Rapporti con società controllate e collegate” della presente nota integrativa.

<i>VERSO COLLEGATE</i>	<i>Euro</i>	<i>3.751.780</i>
a) Esigibili entro 12 mesi	Euro	3.751.780

Si tratta:

- di crediti verso Cam Petroli S.r.l., Euro 895 mila commerciali ed Euro 2.852 mila finanziari;
- di crediti commerciali verso TRE S.p.A. per Euro 5 mila.

<i>VERSO CONTROLLANTE</i>	Euro	10.153
---------------------------	------	--------

Si tratta di crediti relativi a servizi amministrativi prestati alla controllante.

<i>VERSO ALTRI</i>	Euro	15.460.179
a) Esigibili entro 12 mesi	Euro	9.488.732

Aumentano di Euro 5.313 mila rispetto al 31 dicembre 2002.

Sono costituiti da:

- crediti verso l'erario per crediti d'imposta su dividendi incassati per Euro 8.599.600;

- crediti verso l'erario per I.V.A. per Euro 79.549;
- imposte differite attive per Euro 567.818;
- crediti per ritenute per Euro 51;
- crediti verso enti assicurativi per sinistri in attesa di liquidazione per Euro 26.740;
- crediti per anticipi a fornitori per Euro 211.380;
- crediti diversi per Euro 3.594.

b) Esigibili oltre 12 mesi	Euro	5.971.447
----------------------------	------	-----------

Diminuiscono di Euro 5.465 mila rispetto al 31 dicembre 2002 a seguito della cessione a società di factoring di crediti IRPEG chiesti a rimborso.

Sono costituiti da:

- crediti verso l'Erario per IRPEG portati a nuovo come da dichiarazione dei redditi al 31 dicembre 2002 per Euro 2.233.003;
- crediti verso l'Erario relativi ad esercizi precedenti chiesti a rimborso per Euro 151.573;
- imposte differite attive per Euro 1.883.301;
- crediti verso società di factoring cessionarie di crediti d'imposta, che hanno incassato per nostro conto Euro 366.971
- crediti verso l'Erario per interessi maturati sui crediti IRPEG chiesti a rimborso per Euro 1.211.453;
- crediti verso l'Esattoria per Euro 118.758;
- altri per Euro 6.388.

IV - DISPONIBILITA' LIQUIDE	Euro	1.504.030
------------------------------------	-------------	------------------

- | | | |
|------------------------------|------|-----------|
| - depositi bancari e postali | Euro | 1.499.772 |
| - denaro e valori in cassa | Euro | 4.258 |

D) RATEI E RISCONTI	Euro	562.012
----------------------------	-------------	----------------

<i>RATEI ATTIVI</i>	<i>Euro</i>	<i>126</i>
---------------------	-------------	------------

<i>RISCONTI ATTIVI</i>	<i>Euro</i>	<i>561.886</i>
------------------------	-------------	----------------

L'importo esposto in bilancio riguarda costi non di competenza dell'esercizio ed in massima parte trattasi di commissioni e imposte sostitutive su finanziamenti a medio e lungo termine.

Rispetto al 31 dicembre 2002 diminuiscono di Euro 270.648.

PASSIVO

A) PATRIMONIO NETTO	Euro	414.707.688
----------------------------	-------------	--------------------

I - <i>CAPITALE SOCIALE</i>	Euro	106.368.404
-----------------------------	------	-------------

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

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

II - <i>RISERVA SOVRAPPREZZO DELLE AZIONI</i>	Euro	257.749.843
---	------	-------------

Rispetto al 31 dicembre 2002 si è incrementata di Euro 105.004.703 per effetto del sovrapprezzo attribuito alle nuove azioni emesse per l'aumento di capitale, di cui al paragrafo precedente.

III - *RISERVE DA RIVALUTAZIONE:*

<i>RISERVA LEGGE 2 DICEMBRE 1975 N. 576</i>	Euro	2.286.943
---	------	-----------

<i>RISERVA LEGGE 19 MARZO 1983 N. 72</i>	Euro	77.469
--	------	--------

Non hanno registrato variazioni rispetto al 31 dicembre 2002.

IV - <i>RISERVA LEGALE</i>	Euro	9.059.234
----------------------------	------	-----------

Si incrementa di Euro 502.129 rispetto al 31 dicembre 2002 a seguito delle deliberazioni dell'assemblea del 7 maggio 2003.

VII - *ALTRE RISERVE:*

<i>RISERVA STRAORDINARIA</i>	Euro	644.529
------------------------------	------	---------

Non ha registrato variazioni rispetto al 31 dicembre 2002.

<i>RISERVA TASSATA</i>	Euro	63.602
------------------------	------	--------

Non ha registrato variazioni rispetto al 31 dicembre 2002.

<i>AVANZO DI FUSIONE</i>	Euro	1.189.952
--------------------------	------	-----------

Non ha registrato variazioni rispetto al 31 dicembre 2002.

VIII - <i>UTILE A NUOVO</i>	Euro	42.412.014
-----------------------------	------	------------

Si incrementa rispetto al 31 dicembre 2002 di Euro 4.475.288 a seguito della ripartizione dell'utile al 31 dicembre 2002, come da delibera dell'assemblea degli azionisti del 7 maggio 2003.

IX - <i>UTILE (PERDITA) DEL SEMESTRE</i>	Euro	(5.144.302)
--	------	-------------

Le variazioni del patrimonio netto intervenute nel periodo sono riepilogate successivamente nei prospetti supplementari della presente nota integrativa.

B) FONDI PER RISCHI ED ONERI	Euro	7.177.084
-------------------------------------	-------------	------------------

1) Per fondo svalutazione partecipazioni	Euro	1.550.092
--	------	-----------

Invariato rispetto al 31 dicembre 2002.

2) Per imposte	Euro	5.401.992
----------------	------	-----------

Trattasi dell'accantonamento IRPEG sul reddito del periodo.

4) Per rischi ed oneri vari	Euro	225.000
-----------------------------	------	---------

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

Il fondo accantonato al 30 giugno 2003, pari a Euro 225.000, si riferisce esclusivamente agli obblighi contrattuali di cui sopra ed è relativo a rischi la cui manifestazione è ritenuta probabile.

Rispetto al 31 dicembre 2002 si incrementa di Euro 150.000.

**C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO
DI LAVORO SUBORDINATO**

	Euro	264.295
--	-------------	----------------

La voce si è così movimentata:

TFR al 31 dicembre 2002	Euro	295.206
-------------------------	------	---------

Incrementi:

- accantonamenti del periodo	Euro	29.809
------------------------------	------	--------

Decrementi:

- utilizzi per dimissioni	Euro	(60.720)
---------------------------	------	----------

TFR al 30 giugno 2003	Euro	----- 264.295
-----------------------	------	------------------

D) DEBITI	Euro	398.047.009
------------------	-------------	--------------------

<i>PRESTITI OBBLIGAZIONARI</i>	Euro	11.600.000
--------------------------------	------	------------

Si riferisce al valore residuo del seguente prestito obbligazionario:

- Prestito obbligazionario 2000/2005 emesso a favore di Banca Popolare di Bergamo – Credito Varesino per Euro 23.200.000, regolamentato a condizioni di mercato (tasso variabile).

<i>DEBITI VERSO FORNITORI</i>	Euro	1.266.302
-------------------------------	------	-----------

L'importo corrisponde al valore dei debiti esistenti al 30 giugno 2003 nei confronti di fornitori di beni e servizi.

Rispetto al 31 dicembre 2002 si è registrata una diminuzione di Euro 729.169.

<i>DEBITI COMMERCIALI VERSO IMPRESE CONTROLLATE</i>	Euro	340
---	------	-----

Rispetto al 31 dicembre 2002 si è registrato un decremento di Euro 20.323.

Sono dettagliati nei prospetti supplementari successivi "Rapporti con società controllate e collegate" della presente nota integrativa.

<i>DEBITI FINANZIARI VERSO IMPRESE CONTROLLATE</i>	Euro	12.001.307
--	------	------------

Rispetto al 31 dicembre 2002 si è registrata un incremento di Euro 5.300 mila.

<i>DEBITI COMMERCIALI VERSO IMPRESE COLLEGATE</i>	Euro	53.078
---	------	--------

Si riferiscono:

- Debiti commerciali per servizi legali e societari da Pirelli & C S.p.A., per Euro 12 mila;
- Debiti commerciali per prestazioni di servizi da Cam Petroli S.r.l., Euro 41 mila.

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

<i>DEBITI TRIBUTARI</i>	Euro	81.015
-------------------------	------	--------

Sono relativi alle ritenute fiscali effettuate sui compensi erogati a lavoratori dipendenti ed autonomi (Euro 40.484) e ad altri tributi (Euro 40.531).

<i>DEBITI VERSO ISTITUTI DI PREVIDENZA</i>	Euro	80.111
--	------	--------

Si tratta dei contributi da versare agli istituti previdenziali.
Rispetto al 31 dicembre 2002 si registra una diminuzione di Euro 76.919.

<i>ALTRI DEBITI</i>	Euro	396.567
---------------------	------	---------

Si riferiscono a debiti verso i dipendenti (Euro 109.713), verso azionisti (Euro 39.681), IVA consolidata (Euro 130.172) e da altri debiti (Euro 117.000).
Rispetto al 31 dicembre 2002 aumentano di Euro 38 mila.

E) RATEI E RISCONTI	Euro	1.738.091
----------------------------	-------------	------------------

<i>RATEI PASSIVI</i>	Euro	1.738.091
----------------------	------	-----------

Sono relativi principalmente a ratei per interessi passivi su finanziamenti.
Diminuiscono rispetto al 31 dicembre 2002 di Euro 253 mila.

CONTI D'ORDINE	Euro	23.293.470
-----------------------	-------------	-------------------

I conti d'ordine includono i crediti verso Erario ceduti a società di factoring (Euro 12.387.561), fidejussioni rilasciate a terzi a favore di terzi nel nostro interesse (Euro 4.744.727), garanzie verso Cam Petroli S.r.l. (Euro 4.227.397) relative ai crediti che Cam Petroli S.r.l. aveva in essere alla data di efficacia della joint venture e che alla data della presente non risultano ancora incassati, garanzie sul TFR a favore di personale trasferito (Euro 29.126) e canoni per contratti di leasing su autovetture (Euro 16.056).

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

Rispetto al 31 dicembre 2002 si incrementano di Euro 8.144 mila.

CONTO ECONOMICO

A) VALORE DELLA PRODUZIONE Euro **1.509.596**

ALTRI RICAVI E PROVENTI Euro 1.509.596

Sono relativi ad affitti di depositi e uffici (Euro 386.277), a recuperi per spese condominiali, distacco personale e gestione brevetti (Euro 222.490), a servizi amministrativi e informatici a società controllate e collegate (Euro 877.545) ed altri ricavi (Euro 23.284).

Rispetto allo stesso semestre dell'anno precedente si decrementano di Euro 514.581.

I "Rapporti con società controllate e collegate" sono dettagliati successivamente nel presente documento.

B) COSTI DELLA PRODUZIONE Euro **3.131.817**

PER ACQUISTO DI BENI Euro 56.203

Si riferiscono ad acquisti di carburante (Euro 7.932), di cancelleria (Euro 42.779) e ad altri materiali di consumo (Euro 5.492).

PER SERVIZI Euro 1.725.537

I costi per servizi comprendono: onorari legali e professionali (Euro 188.359); assicurazioni e contratti di assistenza tecnica (Euro 30.740); spese condominiali (Euro 192.313); emolumenti ad amministratori e sindaci (Euro 169.292); prestazioni su beni in leasing e assistenze (Euro 1.027); canoni assistenza (Euro 25.604); spese telefoniche (Euro 25.075), pulizia uffici (Euro 10.862), manutenzioni su cespiti (Euro 9.983), prestazioni da terzi per servizi diversi (Euro 1.028.856); inserzioni non pubblicitarie (Euro 28.156), spese postali ed energia elettrica (Euro 7.034) e altre spese (Euro 8.236).

Rispetto allo stesso semestre dell'anno precedente diminuiscono di Euro 274.023.

PER GODIMENTO DI BENI DI TERZI Euro 245.712

Si riferiscono ad affitti passivi (Euro 223.598) e a canoni di leasing, noleggio auto/macchinari (Euro 22.114) . Rispetto al 30 giugno 2002 si incrementano di Euro 232.749.

<i>PER IL PERSONALE</i>	Euro	574.700
-------------------------	------	---------

Alla data della presente relazione il personale in forza è di n. 2 dirigenti e n. 12 impiegati.

<i>AMMORTAMENTI</i>	Euro	419.770
---------------------	------	---------

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali (Euro 261.549) e materiali (Euro 158.221) sono dettagliati negli appositi prospetti relativi alle immobilizzazioni della presente nota integrativa; gli importi sono stati calcolati mediante applicazione dell'aliquota ordinaria rapportata al periodo della semestrale.

<i>ONERI DIVERSI DI GESTIONE</i>	Euro	109.895
----------------------------------	------	---------

Riguardano l'IVA non recuperabile (Euro 54.311), l'ICI ed altri tributi (Euro 17.033), liberalità e contributi associativi (Euro 10.927), contributi previdenziali INPS ed INAIL lavoratori autonomi (Euro 7.824), abbonamenti a quotidiani (Euro 6.524), spese viaggio e trasferte CDA (Euro 2.911), valori bollati, vidimazioni libri sociali, spese di rappresentanza, tasse di circolazione auto e varie (Euro 10.365). Rispetto allo stesso semestre dell'anno precedente diminuiscono di Euro 31.995.

C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI	Euro	5.626.873
---------------------------------------	-------------	------------------

<i>ALTRI PROVENTI FINANZIARI</i>	<i>Euro</i>	389.629
----------------------------------	-------------	---------

- da società controllate	Euro	247.320
--------------------------	------	---------

Si riferiscono principalmente ad interessi e a commissioni per finanziamento stipulato nei confronti della società controllata Cam Immobiliare S.p.A..

- da interessi bancari	Euro	190
------------------------	------	-----

- da titoli dell'attivo circolante	Euro	50
------------------------------------	------	----

- proventi diversi	Euro	142.069
--------------------	------	---------

Si riferiscono principalmente a interessi su crediti verso l'Erario.

<i>INTERESSI ED ALTRI ONERI FINANZIARI</i>	<i>Euro</i>	<i>6.016.502</i>
--	-------------	------------------

- per interessi su prestito obbligazionario	Euro	256.954
---	------	---------

Si riferiscono agli interessi passivi di competenza sui Prestiti Obbligazionari deliberati dall'Assemblea Straordinaria del 30 gennaio 1998 e da quella del 31 gennaio 2000.

- per interessi bancari	Euro	4.932.856
-------------------------	------	-----------

Riguardano gli interessi passivi verso banche, rispetto allo stesso periodo precedente diminuiscono di Euro 285.782.

- per altri oneri finanziari	Euro	726.530
------------------------------	------	---------

Trattasi di commissioni e spese bancarie (Euro 308.276) e del costo di competenza del semestre, sostenuto per la copertura dei rischi sul tasso interesse su un periodo pluriennale (Euro 418.254).

E) PROVENTI ED ONERI STRAORDINARI	Euro	(485.569)
--	-------------	------------------

<i>PROVENTI STRAORDINARI</i>	<i>Euro</i>	<i>89.088</i>
------------------------------	-------------	---------------

- Sopravvenienze attive	Euro	89.088
-------------------------	------	--------

Trattasi principalmente di maggiori costi stanziati negli esercizi precedenti.

<i>ONERI STRAORDINARI</i>	<i>Euro</i>	<i>574.657</i>
---------------------------	-------------	----------------

- Sopravvenienze passive	Euro	163.633
--------------------------	------	---------

Sono esclusivamente costi di competenza di esercizi precedenti.

- Oneri diversi	Euro	411.024
-----------------	------	---------

Trattasi della quota di ammortamento anticipato delle attrezzature (Euro 185.740), dell'accantonamento al fondo rischi (Euro 150.000) ed altri oneri (Euro 75.284).

IMPOSTE SUL REDDITO DEL PERIODO	Euro	2.590.361
--	-------------	------------------

Il saldo è composto da IRPEG sul risultato del periodo per Euro 5.401.992 e da imposte differite attive per Euro 7.992.353.

La Capogruppo

Prospetti Supplementari

Conto Economico Riclassificato al 30 giugno 2003

Al fine di agevolare la lettura del conto economico redatto secondo lo schema del D.L. 127/91, tenuto conto della natura prevalentemente finanziaria dell'attività svolta da Camfin, si ritiene opportuno allegare un conto economico riclassificato secondo lo schema proposto dalla comunicazione CONSOB del 23 febbraio 1994 avente per oggetto "Raccomandazioni in ordine alle informazioni integrative che devono essere fornite dalle società finanziarie che redigono il bilancio secondo la disciplina del D.L. 9 aprile 1991, n. 27".

Conto economico riclassificato

Esercizio 01/01/03 - 30/06/03

	01/01/03 30/06/03	01/01/02 31/12/02	01/01/02 30/06/02
	in euro	in euro	in euro
Proventi e oneri finanziari			
Proventi da partecipazioni			
a) Verso controllate	-	781.250	-
b) Verso collegate	-	24.019.081	584.035
c) Verso altre imprese	-	3.814.125	2.441.040
Altri proventi finanziari			
a) Proventi su titoli immobilizzati	-	-	-
b) Proventi su titoli attivo circolante	50	-	-
c) Proventi diversi dai precedenti	-	-	-
Proventi diversi verso controllate	247.320	138.476	79.427
Interessi attivi bancari	190	5.403	1.732
Proventi diversi	142.069	805.474	702.754
Interessi passivi/altri oneri finanziari			
a) Interessi passivi debiti w/controlate	(100.162)	(88.313)	(28.728)
b) Interessi passivi prestito obbligazionario	(256.954)	(959.949)	(533.802)
c) Interessi passivi bancari	(4.932.855)	(10.561.534)	(5.218.638)
d) Altri oneri finanziari	(726.530)	(220.063)	(69.011)
Totale proventi e oneri finanziari	(5.626.873)	17.733.950	(2.041.191)
Rettifiche di valore di attività finanziarie			
Rivalutazioni			
a) Partecipazioni	-	-	-
Svalutazioni			
a) Partecipazioni	-	(26.872.113)	-
Totale rettifiche di valore di attività finanziarie	-	(26.872.113)	-
Altri proventi della gestione			
Altri ricavi e proventi	1.509.596	3.970.111	2.024.177
Totale altri proventi della gestione	1.509.596	3.970.111	2.024.177
Totale proventi	(4.117.277)	(5.168.052)	(17.014)
Altri costi della gestione			
Acquisto di beni	(56.203)	(23.563)	(8.555)
Costi per servizi	(1.725.537)	(3.817.037)	(1.999.559)
Costi per godimento beni di terzi	(245.712)	(47.327)	(12.963)
Costi del personale			
a) Salari e stipendi	(373.540)	(1.027.954)	(381.917)
b) Oneri sociali	(125.850)	(321.596)	(127.552)
c) Trattamento di fine rapporto	(29.809)	(101.543)	(30.020)
d) Altri costi del personale	(45.501)	(108.570)	(35.100)
Ammortamenti e svalutazioni			
a) Ammortamento immobilizzazioni immateriali	(261.549)	(561.833)	(249.737)
b) Ammortamento immobilizzazioni materiali	(158.221)	(499.820)	(221.544)
Oneri diversi di gestione	(109.895)	(349.082)	(141.890)
Totale altri costi della gestione	(3.131.817)	(6.858.325)	(3.208.837)
Utile (perdita) delle attività ordinarie	(7.249.094)	(12.026.377)	(3.225.851)
Proventi e oneri straordinari			
Proventi straordinari			
a) Plusvalenze da alienazioni	-	9.188.643	9.250.390
b) Sopravvenienze attive	89.088	297.383	127.884
c) Altri proventi straordinari	-	18.202.629	-
Oneri straordinari			
a) Derivanti da cessione di part. e altri titoli	-	(138)	(138)
b) Sopravvenienze passive	(163.633)	(118.568)	(118.013)
c) Altri oneri straordinari	(411.024)	(738.593)	-
Totale proventi e oneri straordinari	(485.569)	26.831.355	9.260.123
Risultato prima delle imposte (A + B + C + D + E)	(7.734.663)	14.804.978	6.034.272
Imposte sul reddito dell'esercizio	2.590.361	(4.762.399)	(2.193.208)
Utile (perdita) di esercizio	(5.144.302)	10.042.579	3.841.064

Rendiconti finanziari degli esercizi

01/01/02 - 31/12/02

01/01/03 - 30/06/03

	01/01/03	30/06/03	01/01/02	31/12/02
	in euro		in euro	
Fonti di finanziamento:				
Fonti Generate dalla Gestione reddituale :				
- Utile Netto		(5.144.302)		10.042.579
- Ammortamenti		419.770		1.061.653
- Svalutazione attività		185.740		25.568.210
- Accantonamento TFR		29.809		101.543
		(4.508.983)		36.773.985
Altri Fonti di Finanziamento :				
- Aumento capitale (incluso sovrapprezzo)		160.721.484		-
- Vendita di partecipazioni e titoli		-		6.254.067
- Valore contabile cespiti venduti		12.504		3.673.000
- Valore contabile immobilizzazioni nette vendute		-		0
-Assunzione nuovi debiti a medio - lungo termine		25.658.000		70.300.000
- Altre Fonti		5.551.992		1.632.694
		191.943.980		81.859.761
Totale Fonti di Finanziamento		187.434.997		118.633.746
Impiego di Fondi :				
- Acquisizioni di partecipazioni e titoli		288.578.905		22.148.150
- Ripristino valore partecipazioni		-		-
- Riclassifica da titoli del circolante a titoli immobilizzati		-		-
- Acquisizioni di Immobilizzazioni materiali		124.817		3.912.053
- Acquisizioni di immobilizzazioni immateriali		401.516		221.648
- Dividendi distribuiti		5.065.161		5.065.161
- Trasferimento quote correnti dei debiti a medio - lungo termine		48.370.894		51.521.602
-Utilizzo TFR		60.721		29.484
Totale Impieghi dei fondi		342.602.014		82.898.098
AUMENTO (DIMINUZIONE) DEL CAPITALE CIRCOLANTE NETTO		(155.167.017)		35.735.648
Variazione nei componenti il Capitale circolante netto				
Attività correnti - Aumento (diminuzione)				
- Cassa e Banche c/c attivi		1.491.413		5.219
- Crediti finanz./comm.li netti		(8.177.790)		(488.005)
- Titoli in portafoglio		-		-
- Ratei e risconti		(270.522)		559.462
Passività correnti - Aumento (diminuzione)				
- Conti correnti bancari passivi		57.510.675		(19.573.125)
- Debiti commerciali/finanziari		3.788.476		7.715.954
- Quota corrente debiti a medio - lungo termine		91.658.197		(27.873.507)
- Debiti tributari		(4.454.446)		3.256.532
- Altre passività		(39.318)		303.160
- Ratei e risconti passivi		(253.466)		512.013
AUMENTO (DIMINUZIONE) DEL CAPITALE CIRCOLANTE NETTO		(155.167.017)		35.735.648
VARIAZIONI NELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA CHE NON COMPORTANO MOVIMENTO DI CAPITALE CIRCOLANTE NETTO				
- Conversione di obbligazioni convertibili in azioni		-		19.989.989

CAMFIN S.p.A.**Prospetto delle variazioni
del Patrimonio Netto**Esercizi chiusi al
31 dicembre 2002
30 giugno 2003

(euro)	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva legale	Riserve L. 2/12/75 e L. 19/3/83	Altre riserve ed utile netto	Totale
Saldi al 31.12.01	50.651.623	152.745.140	7.905.307	2.364.412	45.551.769	259.218.251
Distribuzione dividendi agli Azionisti					(5.065.162)	(5.065.162)
Destinazione a riserva legale			651.798		(651.798)	
Utile (Perdita) del periodo					10.042.579	10.042.579
Saldi al 31.12.02	50.651.623	152.745.140	8.557.105	2.364.412	49.877.388	264.195.668
Distribuzione dividendi agli Azionisti					(5.065.162)	(5.065.162)
Destinazione a riserva legale			502.129		(502.129)	-
delib. ass. straord. del 8/05/0 aumento capitale sociale	55.716.781	105.004.703				160.721.484
Utile (Perdita) del periodo					(5.144.302)	(5.144.302)
Saldi al 30.06.03	106.368.404	257.749.843	9.059.234	2.364.412	39.165.795	414.707.688

CAMFIN S.p.A.

PARTECIPAZIONI E TITOLI

Composizione e variazioni intervenute nel periodo

	Esistenza al 31/12/02		Variazioni intervenute nel periodo				Esistenza al 30/06/03			Raffronti con valori di Borsa		
	Azioni (numero) Quote (numero) Obbligaz.(v.n.)	Prezzo medio unitario	Variazioni in aumento		Variazioni in diminuzione		Azioni (numero) Quote (numero) Obbligaz.(v.n.)	Prezzo medio unitario	Controvalore (in €)	% di partecip.	Prezzi Medi giu-03	Plusvalenze (Minusvalenze)
			Azioni (numero) Quote (numero) Obbligaz.(v.n.)	Controvalore (in €)	Azioni (numero) Quote (numero) Obbligaz.(v.n.)	Controvalore (in €)						
PARTECIPAZIONI CHE COSTITUISCONO IMMOBILIZZAZIONI												
Partecipazioni in società controllate:												
Cam. Tecnologie S.p.A.	3.240.000	4,83	15.643.629				3.240.000	4,83	15.643.629	81,00%		
Camfin Finance (Luxembourg) S.A.	32.999	0,00	1				32.999	0,00	1	99,99%		
Cam. Immobiliare S.r.l. - in liquidazione	37.000	86,67	3.206.677				37.000	86,67	3.206.677	100,00%		
Cam. Immobiliare S.p.A.	51.000	1,21	61.664	49.000	49.000		100.000	1,11	110.664	100,00%		
Cam Gas S.r.l.				50.000	160.463		50.000	3,21	160.463	100,00%		
			18.911.971		209.463				19.121.434			
Partecipazioni in società collegate:												
Cam. Petroli S.r.l.	4.335.000	1,51	6.547.761				4.335.000	1,51	6.547.761	30,00%		
Pirelli & C. S.p.A.	184.852.214	1,94	399.430.702	604.372.450	372.420.272		789.224.664	0,93	731.830.974	23,73%	0,66	(210.173.471)
			365.978.463		372.420.272				738.398.735			(210.173.471)
Partecipazioni in altre società:												
Pirelli S.p.A.	37.361.855	2,25	84.050.818			37.361.855	84.050.818					
			84.050.818			84.050.818						
TOTALE PARTECIPAZIONI CHE COSTITUISCONO IMMOBILIZZAZIONI			468.941.252		372.629.734 0		84.050.818		757.520.169			(210.173.471)

(*) Già Cam Energia e Servizi S.r.l.

CAMFIN S.p.A.

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

(Valori in migliaia di Euro)	Valore al costo	Valore al patrimonio netto	Differenza
Società controllate			
Cam Technologie S.p.A.*	15.644	15.419	-225
Camfin Finance (Luxembourg) S.A.**	-	-1.351	-1.351
Cam Immobiliare SpA (già EOS AQS S.r.l)***	111	-130	-241
Cam Gas Srl****	160	-63	-223
Cam Immobiliare S.r.l.in liquidazione	3.207	3.160	-47
Società collegate			
Pirelli & C. S.p.A.	738.399	880.907	142.508
Cam Petroli S.r.l.	6.549	8.281	1.732

* La valutazione con il metodo del patrimonio netto risulta negativamente influenzata dal recepimento delle perdite di TRE Total Renewable Energy S.p.A. Tale società è stata costituita nel 2002; pertanto, allo stato attuale, tali perdite sono interamente attribuibili alla fase di start-up e non sono ritenute permanenti.

** A fronte del deficit patrimoniale della controllata è stato appostato un apposito fondo nel passivo pari a Euro 1.550 mila

*** La differenza tra valore di carico e il valore al patrimonio netto è giustificata dal recente avvio dell'attività e dalle prospettive reddituali della società. Pertanto, tale differenza non è ritenuta una perdita di valore permanente.

**** La società è stata acquistata nel gennaio 2003 e la sua attività, legata all'acquisto e alla distribuzione del gas naturale, prenderà di fatto avvio con la stagione invernale 2003-2004. Tali perdite sono quindi interamente attribuibili alla fase di start-up.

CAMFIN S.p.A.**Rapporti con Società Controllate,
Controllante e Collegate**

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

Riportiamo nella seguente tabella il dettaglio dei crediti e dei debiti

(migliaia di euro)	Crediti		Debiti		Crediti		Debiti	
	30-giu-2003				31-dic-2002			
Società controllate								
Cam Tecnologie S.p.A.	26	1)	8.114	1)	26	1)	3.202	1)
" " "	145	2)	123	3)	163	2)		3)
" " "	0	6)			500	6)		
Camfin Finance S.A.	8.298	1)		1)	2.420	1)		1)
Cam Immobiliare S.r.l. (ex L'Ariaperta S.r.l.)	473	1)	3.619	1)	202	1)	3.500	1)
Cam Immobiliare S.p.A. (Ex EOS AQS S.r.l.)	22.186	1) 2)	268	1) 3)	21.900	1) 2)		1) 3)
Cam Gas S.r.l.	3	1) 1		2)				
Società controllante								
Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.	10	2)			8	2)		
Società collegate								
Cam Petroli S.r.l.	2.851	1)		1)	3.922	1)	620	1)
" " "	894	2)		58	632	2)	183	3)
" " "								
Pirelli & C. A.p.A.	0	6)	12	3)	14.788	6)	12	3)
	34.887		12.194		48.941		7.537	

Causali:

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

CAMFIN S.P.A.**Rapporti con Società Controllate,
Controllante e Collegate**

Riportiamo nella seguente tabella il dettaglio degli oneri e dei proventi

(migliaia di euro)	Oneri		Proventi	
	1-gen-2003 30-giu-2003	1-gen-2002 31-dic-2002	1-gen-2003 30-giu-2003	1-gen-2002 31-dic-2002
Società controllate				
Cam Tecnologie S.p.A.	100 1)	76 1)	0 1)	16 1)
" " "			210 2)	317 2)
" " "			25 3)	88 3)
" " "			0 5)	500 5)
Cam Finance Luxembourg S.A.			78 1)	103 1)
Cam Immobiliare S.p.A. (Ex Eos Aqs S.r.l.)	224 3)	20 3)	168 6)	18.253 6)
Società controllante				
Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.			12 2)	31 2)
" " "			2 3)	2 3)
Società collegate				
Cam Petroli S.r.l.(*)	0 1)	12 1)	0 1)	19 1)
" " "	86 4)	337 4)	889 2)	1.019 2)
" " "			350 3)	960 3)
" " "			5)	5)
Pirelli & C. A.p.A.	43 4)	86 4)	0 5)	14.788 5)
	453	531	1.734	36.096

Causali:

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

(*) I saldi sono stati considerati integralmente

CAMFIN S.p.A.

**Partecipazioni Dirette ed Indirette
al 30 giugno 2003**

	Valore nominale delle Azioni/Quote (in euro)	Numero delle Azioni/Quote	Capitale sociale (in euro)	Azioni/Quote possedute direttamente da Camfin S.p.A.	%	Azioni/Quote possedute da società controllate da Camfin S.p.A.	%	Società controllata titolare del possesso
Società controllate								
Cam Tecnologie S.p.A.	0,52	4.000.000	2.080.000	3.240.000	81,00	-	-	-
Cam Immobiliare S.r.l. In liquidazione	1,00	37.000	37.000	37.000	100,00	-	-	-
Camfin Finance (Luxembourg) S.A.	68	33.000	2.244.000	32.999	99,99	-	-	-
Cam Immobiliare S.p.A.	1,00	100.000	100.000	100.000	100,00	-	-	-
Cam Gas S.r.l.	1,00	50.000	50.000	50.000	100,00	-	-	-
Gecam France S.A.S.	10,00	15.000	150.000	-	-	7.501	50,01	Cam Tecnologie S.p.A.
Società collegate								
Pirelli & C. A.p.a.*	0,52	2.085.091.268	1.084.247.459,36	789.224.664	23,73	-	-	-
Cam Petroli S.r.l.	1,00	8.670.000	8.670.000,00	4.335.000	50,00	-	-	-
TRE Total Renewable Energy S.p.A.	1,00	10.000	10.000,00	-	-	5.000	50,00	Cam Tecnologie S.p.A.

(*) azioni e % con diritto di voto

**Relazione Semestrale Consolidata
al 30 giugno 2003**

Prospetti Contabili e Commenti

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO		(in Euro /000)		
ATTIVO	30-giu-03	30-giu-02	31-dic-02	
A) Crediti verso Soci per versamenti ancora dovuti	6.242	0	0	
B) Immobilizzazioni :				
I - Immobilizzazioni Immateriali				
Costi di impianto e ampliamento	515	270	148	
Costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità	385	560	452	
Diritti di brevetto industriale e diritti di util. opere ingegno	594	665	570	
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	23	33	28	
Avviamento	7.681	1.114	5.023	
Differenza di consolidamento	4.207	0	4.312	
Immobilizzazioni in corso e acconti	1.036	168	129	
Altre	484	961	768	
Totale Immobilizzazioni Immateriali	14.925	3.771	11.430	
II - Immobilizzazioni Materiali :				
Terreni e fabbricati	7.877	5.279	6.299	
Impianti e macchinari	762	2.432	2.637	
Altri beni:				
- Mobili, arredi e macchine per ufficio	412	364	406	
- Automezzi	611	58	113	
- Immobili in corso ed acconti	0	764	439	
Totale Immobilizzazioni Materiali	9.662	8.897	9.894	
III - Immobilizzazioni Finanziarie :				
Partecipazioni	898.840	820.284	731.603	
Crediti finanziari	65	49	18	
Altri Titoli	0	0	0	
Totale Immobilizzazioni Finanziarie	898.905	820.333	731.621	
Totale Immobilizzazioni (B)	923.492	833.001	752.945	
C) Attivo Circolante				
I - Rimanenze				
Prodotti finiti e merci	2.200	4.795	3.666	
Acconti	0	152	152	
Totale rimanenze	2.200	4.947	3.818	
II - Crediti :				
Verso clienti	47.820	49.405	65.299	
Verso altri	26.249	24.174	29.468	
Totale Crediti	74.069	73.579	94.767	
III - Attività Finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni				
Partecipazioni e titoli non immobilizzati	5.716	0	0	
Totale Attività finanziarie che non costituiscono Immobilizzazioni	5.716	0	0	
IV - Disponibilità liquide :	3.967	1.900	5.127	
Totale Attivo Circolante (C)	85.952	80.426	103.712	
D) Ratei e Risconti Attivi	915	772	1.142	
Totale Attivo	1.016.601	914.199	857.799	

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO		(in Euro /000)		
PASSIVO		30-giu-03	30-giu-02	31-dic-02
A) PATRIMONIO NETTO :				
Della Società		558.479	589.164	517.281
I - Capitale		106.368	50.652	50.652
II - Riserva sopraprezzo azioni		257.750	152.745	152.745
III - Riserve di rivalutazione :		2.364	2.364	2.364
IV - Riserva legale		9.059	8.557	8.557
VII - Altre Riserve :				
a) riserva straordinaria		645	645	645
b) riserva tassata		64	64	64
c) avanzo di fusione		1.190	1.190	1.190
d) altre riserve		154.440	296.227	286.225
IX - Utili (perdite) esercizi precedenti		42.412	37.937	37.936
IX - Utili (perdite) dell'esercizio		(15.813)	38.783	(23.097)
Di terzi		3.688	1.407	3.685
a) Capitale e riserve		3.568	1.379	3.501
b) Utile (perdita) dell'esercizio		120	28	184
Totale Patrimonio Netto (A)		562.167	590.571	520.966
B) Fondi per rischi ed oneri :				
Altri accantonamenti		6.653	13.475	410
Totale Fondo per rischi ed oneri (B)		6.653	13.475	410
C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato		1.168	1.251	1.111
D) Debiti :				
Debiti finanziari a medio e lungo termine		144.455	180.831	168.137
Debiti finanziari a breve termine:				
a) verso banche		263.766	89.724	118.995
b) verso controllate		3.619	0	0
Totale debiti finanziari a breve termine:		267.385	89.724	118.995
Altri debiti:				
a) verso fornitori		26.365	22.182	34.100
b) tributari		2.092	7.583	6.181
c) verso Istituti di previdenza e sicurezza sociale		451	273	591
d) altri debiti		3.963	6.774	5.209
Totale Altri Debiti		32.871	36.812	46.081
Totale Debiti (D)		444.711	307.367	333.213
E) Ratei e Risconti passivi		1.902	1.535	2.099
Totale Passivo		1.016.601	914.199	857.799
		0		
CONTI d'ORDINE				
- Fideiussioni a favore di terzi		10.172	9.537	10.255
- Effetti salvo buon fine		0	3.276	0
- Impegni verso terzi		16.194	6.324	9.165
Totale		26.366	19.137	19.420

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(in Euro /000)

	30-giu-03	30-giu-02	31-dic-02
A) Valore della produzione :			
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	144.585	137.026	260.313
Variazione lav. In corso su ordinazione	0	0	0
Altri ricavi e proventi	1.339	1.145	2.769
Variazioni rimanenze ed incremento immobilizzazioni	0	0	0
Totale valore della produzione (A)	145.924	138.171	263.082
B) Costi della produzione :			
Per materie prime, sussidiarie, di consumo compresa variazione relativa alle rimanenze	(135.897)	(127.122)	(241.703)
Per servizi e altri costi	(5.997)	(6.876)	(13.336)
Per il personale:	(2.884)	(3.258)	(7.164)
Altre svalutazione delle immobilizzazioni	0	0	(2)
Accantonamenti per altri rischi	(89)	(246)	(136)
Totale costi della produzione (B)	(144.867)	(137.502)	(262.341)
Margine operativo lordo (A-B)	1.057	669	741
Ammortamenti			
Ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali	(998)	(658)	(1.676)
Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali	(388)	(375)	(867)
Totale ammortamenti	(1.386)	(1.033)	(2.543)
Risultato operativo	(329)	(364)	(1.802)
C) Proventi e oneri finanziari :			
Proventi e oneri da partecipazioni	(10.928)	36.723	(35.230)
Altri proventi finanziari	969	820	1.267
Interessi e altri oneri finanziari	(6.881)	(6.351)	(12.783)
Totale proventi e oneri finanziari (C)	(16.840)	31.192	(46.746)
Risultato ante Imposte e Componenti straordinari	(17.169)	30.828	(48.548)
D) Proventi e oneri straordinari	(514)	11.088	25.415
Risultato prima delle imposte	(17.683)	41.916	(23.133)
Imposte	1.990	(3.105)	220
Risultato dell'Esercizio	(15.693)	38.811	(22.913)
Di pertinenza della Società	(15.813)	38.783	(23.097)
Di pertinenza di terzi	120	28	184

Commento ai prospetti contabili consolidati al 30 giugno 2003

Forma e contenuto

I prospetti contabili consolidati al 30 giugno 2003 sono stati redatti in conformità con le norme introdotte dal Decreto Legislativo n.127 del 9 Aprile 1991 in attuazione della IV Direttiva CEE.

I prospetti contabili consolidati comprendono i bilanci di Camfin, società Capogruppo, e delle controllate nelle quali Camfin detiene direttamente o indirettamente il controllo come indicato nell'art. 26 del D.L. 127/91.

L'area di consolidamento è dettagliata nei prospetti supplementari e, rispetto al 31 dicembre 2002, registra l'uscita della controllata Cam Immobiliare S.r.l., messa in liquidazione nel marzo 2003, e il nuovo consolidamento della società Cam Gas S.r.l. società acquisita nel gennaio 2003 e posseduta interamente da Camfin S.p.A. .

I principi di consolidamento sono gli stessi utilizzati per la redazione del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2002.

I criteri di valutazione sono quelli usati nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2002.

INFORMAZIONI sullo STATO PATRIMONIALE

A T T I V O***Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti***

Il saldo ammonta a Euro 6.242 milioni e si riferisce al credito residuo relativo alla sottoscrizione dell'aumento di capitale deliberato dall'Assemblea straordinaria del 7 maggio 2003.

Tale credito risulta incassato successivamente al 30 giugno 2003.

Immobilizzazioni immateriali

Presentano la seguente movimentazione:

	(in migliaia di euro)	
	30.6.2003	31.12.2002
Inizio esercizio	11.430	4.913
Investimenti	4.487	9.921
Ammortamenti	(998)	(1.676)
Disinvestimenti	-	(42)
Variazione area di consolidamento	6	(1.686)
	14.925	11.430

Immobilizzazioni materiali

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono riportate nella tabella seguente:

	(in migliaia di euro)	
	30.6.2003	31.12.2002
Valori lordi		
Inizio esercizio	17.486	16.331
Investimenti	382	1.001
Disinvestimenti	(62)	(309)
Svalutazioni	-	(384)
Variazione area di consolidamento	(5)	847
	17.801	17.486
Fondo ammortamento		
Inizio esercizio	(7.592)	(6.689)
Ammortamenti dell'esercizio	(388)	(867)
Svalutazioni	(186)	(243)
Disinvestimenti	27	151
Variazione area di consolidamento	-	56
	(8.139)	(7.592)
Valori netti	9.662	9.894
<i>Partecipazioni</i>		

La loro composizione é la seguente:

	(in migliaia di euro)	
	30.6.2003	31.12.2002
Società controllate		
Cam Immobiliare Srl in liquidazione	3.104	-
Totale società controllate	3.104	-
Società collegate		
Valutate al patrimonio netto:		
Pirelli & C. S.p.A	880.907	-
Pirelli & C. A.p.A.	-	632.724
Valutate al costo:		
Gecam France S.A.S.	120	120
Totale società collegate	881.027	632.844
Pirelli S.p.A.	-	84.051
Buongiorno.it S.p.A.	2.265	2.265
EuroQube S.A.	12.444	12.443
Altre partecipazioni	14.709	98.759
Totale partecipazioni	898.840	731.603

Il valore di Euro 3.104 mila si riferisce al deconsolidamento della società Cam immobiliare S.r.l., in liquidazione dal marzo 2003. Al 31 dicembre 2002 la società era consolidata integralmente.

Le variazioni intervenute nelle partecipazioni Pirelli S.p.A e Pirelli & C. A.p.A sono relative all'operazione di fusione per incorporazione di Pirelli S.p.A in Pirelli & C. A.p.A. oltre all'aumento di capitale effettuato in Pirelli & C. A.p.A..

La fusione in oggetto è stata effettuata in data 4 agosto 2003 con decorrenza dal 1° gennaio 2003.

Contestualmente la società Pirelli & C. A.p.A ha cambiato la denominazione in Pirelli & C. S.p.A.

Per i motivi illustrati nelle Informazioni sulla gestione, gli effetti negativi della diluizione dei valori relativi alla partecipazione in Pirelli & C. S.p.A., attribuibile alle operazioni straordinarie sopra menzionate, sono stati recepiti solo a livello patrimoniale, mentre valenza e relativo impatto in conto economico avranno definitiva collocazione in sede di bilancio annuale.

Il valore di Pirelli & C. è così determinato:

(importo in migliaia di Euro)

- Patrimonio netto per azione di Pirelli & C al 30 giugno 2003 Euro 1,01116 per azione		
nr.azioni 789.224.664 x Euro 1,01116		798.034
- Maggior valore su Patrimonio netto al 31.12.95 (da ammortizzare in 20 anni)	23.835	
Ammortamenti al 30.06.03 (6,75 quota)	<u>(8.045)</u>	
- Maggior valore su Patrimonio netto al 30.6.99 (da ammortizzare in 20 anni)	30.905	
Ammortamenti al 30.06.03 (4,75 quota)	<u>(7.340)</u>	
- Maggior valore su Patrimonio netto al 31.12.99 (da ammortizzare in 20 anni) degli ulteriori acquisti effettuati dopo 30/9/99	1.877	
Ammortamenti al 30.06.03 (3,75 quota)	<u>(352)</u>	
- Maggior valore su Patrimonio netto al 31.12.00 (da ammortizzare in 20 anni)	50.900	
Ammortamenti al 30.06.03 (3,5 quota)	<u>(8.907)</u>	
Attivo residuo		82.873
Valore partecipazione Pirelli & C. al 30 giugno 2003		<u>880.907</u>

Rimanenze

La loro composizione é la seguente:

	(in migliaia di euro)	
	30.6.2003	31.12.2002
Prodotti finiti e merci	2.200	3.666
Acconti	-	<u>152</u>
Totale rimanenze	2.200	3.818

I prodotti finiti e merci sono relativi principalmente alle giacenze di prodotti petroliferi di Cam Petroli S.r.l e, in misura inferiore, a quelle di Cam Tecnologie S.p.A.
Il decremento è correlato all'effetto stagionalità dell'attività petrolifera.

Crediti commerciali e diversi

La loro composizione per scadenza é la seguente:

	(in migliaia di euro)	
	30.6.2003	31.12.2002
Crediti verso clienti		
con scadenza entro 12 mesi	49.377	64.493
con scadenza oltre 12 mesi	-	1.963
meno fondo svalutazione crediti	(1.557)	(1.157)
Totale crediti verso clienti	47.820	65.299
Verso Altri		
con scadenza entro 12 mesi:		
crediti verso Erario	10.652	9.271
verso controllate	477	-
verso collegate	384	331
verso controllante	10	8
altri crediti	1.909	1.181
	13.432	10.791
con scadenza oltre 12 mesi:		
crediti verso Erario	12.334	18.336
crediti verso altri	483	341
	12.817	18.677
Totale altri crediti	26.249	29.468

Il decremento dei crediti verso clienti è legato all'andamento stagionale dell'attività petrolifera.

Attività Finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

Il saldo ammonta a Euro 5.716 mila e si riferisce ad azioni acquistate a scopo di *trading* e alienate nel mese di luglio 2003.

Disponibilità liquide

Risultano così composte:

	(in migliaia di euro)	
	30.6.2003	31.12.2002
Depositi bancari e postali	3.926	5.104
Denaro e valori in cassa	41	23
Totale disponibilità liquide	3.967	5.127

PASSIVO

Capitale sociale

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

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

L'operazione ha contestualmente comportato un incremento della Riserva sovrapprezzo delle azioni, pari a Euro 105.004.703, derivante dal sovrapprezzo attribuito alle nuove azioni emesse per l'aumento di capitale.

Patrimonio netto di Gruppo

Il raccordo tra il patrimonio netto consolidato ed il patrimonio netto e l'utile netto dell'esercizio risultante dal rendiconto economico-patrimoniale di Camfin é il seguente:

(in migliaia di Euro)	Patrimonio nett	Risultato netto
Valori in Camfin S.p.A. al 30 giugno 2003	414.708	(5.144)
<i>Elisione del valore di carico delle partecipazioni consolidate:</i>		
Differenza netta tra valore di carico e valore pro quota, del patrimonio netto contabile delle partecipazioni	5.278	-
Risultati pro quota conseguiti dalla partecipate	-	52
Valutazione a patrimonio netto di Pirelli & C. e altre società collegate	148.777	(10.928)
Eliminazione dei dividendi compresi nel bilancio della Capogruppo	-	-
Storno effetti economici intragruppo non realizzati al netto dei relativi effetti fiscali	(13.989)	207
Storno svalutazioni effettuate dalla Capogruppo	3.705	-
Valori per bilancio consolidato al 30 giugno 2003	558.479	(15.813)

(in migliaia di Euro)	Patrimonio nett	Risultato netto
------------------------	------------------------	------------------------

Valori in Camfin S.p.a. al 31 dicembre 2002	264.196	10.043
<i>Elisione del valore di carico delle partecipazioni consolidate:</i>		
Differenza netta tra valore di carico e valore pro quota, del patrimonio netto contabile delle partecipazioni	5.315	-
Risultati pro quota conseguiti dalla partecipate	-	(299)
Valutazione a patrimonio netto di Pirelli & C. e altre società collegate	273.138	(22.128)
Eliminazione dei dividendi compresi nel bilancio della Capogruppo	(15.288)	(15.872)
Sorno effetti economici intragruppo non realizzati al netto dei relativi effetti fiscali	(14.535)	(15.359)
Esplicitazione di plusvalenze realizzate in seguito alla cessione, totale o parziale, di società consolidate	-	16.063
Sorno svalutazioni effettuate dalla Capogruppo	4.455	4.455
Valori per bilancio consolidato al 31 dicembre 2002	517.281	(23.097)

Riserve

L'analisi dei movimenti intervenuti nell'esercizio é riportata nei prospetti supplementari.

Fondi per rischi ed oneri

Risultano così composti:

	(in migliaia di euro)	
	30.6.2003	31.12.2002
Fondo imposte	6.045	-
Fondo indennità suppletiva di clientela	26	23
Fondi rischi ed oneri vari	582	387
Totale fondi vari	6.653	410

Trattasi principalmente delle imposte accantonate sul reddito del periodo.

Fondo trattamento di fine rapporto

Il fondo trattamento di fine rapporto si é incrementato di Euro 57 mila, con la seguente movimentazione:

	(in migliaia di euro)	
	30.6.2003	31.12.2002
Inizio esercizio	1.111	1.431
Incrementi per accantonamenti	143	361
Decrementi per utilizzi	(84)	(215)
Variazione area di consolidamento	(2)	(466)
Fine esercizio	1.168	1.111

Posizione finanziaria

	(in migliaia di euro)	
	30.6.2003	31.12.2002
Debiti finanziari a breve termine	269.174	121.479
Crediti finanziari a breve termine	(7.784)	(1.961)
Disponibilità liquide	(3.967)	(5.127)
Altri Titoli	-	-
Posizione netta a breve termine	257.423	114.391
Debiti finanziari a medio/lungo termine	144.455	168.137
Crediti finanziari a medio/lungo termine	-	-
Posizione netta a medio/lungo termine	144.455	168.137
Posizione netta totale	401.878	282.528

L'incremento dell'indebitamento di Euro 119 milioni, rispetto al 31 dicembre 2002, è sostanzialmente ascrivibile all'aumento di capitale effettuato dalla Capogruppo nella partecipata Pirelli & C. S.p.A. (Euro 288 milioni) e alla distribuzione di dividendi (Euro 5 milioni), parzialmente compensato dagli incassi riferiti all'aumento di capitale in Camfin S.p.A (Euro 161 milioni) e ai dividendi incassati nel semestre (Euro 15 milioni).

Debiti verso fornitori

Ammontano a Euro 26.365 mila e diminuiscono rispetto al 31/12/02 di Euro 7.735 mila. La variazione è sostanzialmente imputabile, come per i crediti commerciali, alla stagionalità dell'attività petrolifera.

Debiti tributari

I debiti tributari sono così costituiti:

	(in migliaia di euro)	
	30.6.2003	31.12.2002
Imposte ordinarie	-	9
Debiti verso l'Erario per IVA	32	5.709
Imposta sostitutiva	-	195
Debiti verso l'Erario per accise	1.857	-
<u>Altri debiti verso l'Erario</u>	<u>203</u>	<u>268</u>
Totale debiti tributari	2.092	6.181

I debiti verso l'Erario per accise considerano l'imposta di fabbricazione da versare per la vendita di prodotti petroliferi del mese di giugno 2003, ai quali si contrappongono nell'attivo crediti commerciali verso clienti.

Altri debiti

Risultano così composti:

	(in migliaia di euro)	
	30.6.2003	31.12.2002
Verso il personale	721	1.411
Acconti da clienti	189	189
Dividendi da corrispondere	40	4
Altri debiti v/controllante	-	11
<u>Altri</u>	<u>3.013</u>	<u>3.594</u>
Totale altri debiti	3.963	5.209

La voce "altri" include principalmente i versamenti in conto capitale, da effettuare, da parte della controllata Camfin Finance (Luxembourg) S.A alla partecipata EuroQube S.A..

CONTI D'ORDINE

Impegni

- Camfin S.p.A.:

Fidejussioni a favore di terzi

Ammontano a Euro 4.745 mila e sono a fronte delle garanzie prestate a favore dell'Erario per il rimborso di IVA e di IRPEG tramite conto fiscale.

Impegni verso terzi

Ammontano a Euro 12.432 mila e sono relativi a crediti di imposta ceduti a società di factoring (Euro 12.387 mila), a contratti di leasing relativi ad autovetture (Euro 16 mila) e a garanzie sul TFR di personale trasferito tra società del Gruppo (Euro 29 mila).

Garanzie verso terzi

Ammontano a Euro 2.114 mila e si riferiscono per una quota pari al 50% del totale dei crediti che Cam Petroli S.r.l. aveva in essere alla data di efficacia della joint venture con Agip Fuel S.p.A (ex Atriplex Srl) e che alla data della presente non risultano ancora incassati.

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

- Cam Petroli S.r.l.:Fidejussioni a favore di terzi.

Ammontano a Euro 928 mila e si riferiscono a fidejussioni rilasciate da Istituti Bancari e/o assicurativi, a favore di clienti terzi per la partecipazione a gare di appalto o per la fornitura di prodotti, e a fornitori per le garanzie sulle giacenze di merce di loro proprietà.

Impegni verso terzi

Ammontano a Euro 84 mila e sono relativi a canoni di leasing su autovetture.

- Cam Tecnologie S.p.A.:Fidejussioni a favore di terzi.

Ammontano a Euro 4.499 mila e sono a fronte di garanzie rilasciate a clienti al fine di poter concorrere a gare d'appalto.

Impegni verso terzi

Ammontano a Euro 1.564 mila e sono relativi a contratti di leasing riferiti ad autovetture (Euro 189 mila) e a garanzie date a fornitori di additivi a titolo di contributo impianti (Euro 1.375 mila). Quest'ultimo importo verrà ridotto sulla base del ritiro del prodotto.

INFORMAZIONI sul CONTO ECONOMICO

Ricavi delle vendite e delle prestazioni

I ricavi del semestre risultano così composti:

<i>Settore di attività</i>	(in migliaia di euro)	
	30.6.2003	30.6.2002
Prodotti petroliferi	143.330	136.448
Gestione calore ed impiantistica	70	578
Altri	1.185	-
	144.585	137.026

Presentano un incremento di Euro 7.559 mila rispetto al precedente semestre derivante dai maggiori volumi di vendita di Cam Tecnologie S.p.A. e Cam Petroli S.r.l..

Da evidenziare che al 30 giugno 2003, come già nel bilancio 2002, la società Cam Petroli Srl è consolidata proporzionalmente per una quota pari al 50%, mentre nel semestre 2002 la stessa società veniva consolidata integralmente.

Di conseguenza il conto economico consolidato del 30 giugno 2003 riflette solo in parte il significativo incremento del fatturato di Cam Petroli S.r.l., pressoché raddoppiato rispetto allo stesso periodo del 2002, grazie al positivo andamento della joint venture con Agip Fuel S.p.A. (ex Atriplex S.r.l.) operativa dal 1° settembre 2002.

Il fatturato al 30 giugno 2003 per area geografica è così suddiviso:

	(in migliaia di euro)	
	30.6.2003	
Italia	143.942	
Altri paesi Cee	643	
	144.585	

Altri ricavi e proventi

Pari a Euro 1.339 mila, aumentano rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente di Euro 194 mila e sono costituiti da recuperi spese, ricavi per servizi deposito ed affitti attivi.

Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci, compresa la variazione relativa alle rimanenze

Tali costi risultano così composti:

	(in migliaia di euro)	
	30.6.2003	30.6.2002
Costi di acquisto materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(134.441)	(126.395)
Variazioni rimanenze di merci	(1.456)	(727)
	(135.897)	(127.122)

Rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente presentano un incremento di Euro 8.775 mila determinato dai maggiori quantitativi acquistati, correlati all'incremento delle vendite.

Costi per servizi ed altri costi

La loro composizione é la seguente:

	(in migliaia di euro)	
	30.6.2003	30.6.2002
Per acquisizione di servizi	(5.180)	(5.847)
Per godimento beni di terzi	(287)	(151)
Svalutazione crediti	(256)	(187)
Oneri diversi di gestione	(274)	(691)
	5.997	6.876

Rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente diminuiscono di Euro 879 mila. In tale voce sono compresi gli emolumenti ad Amministratori e Sindaci che cumulativamente registrano i seguenti compensi:

	(in migliaia di euro)	
	30.6.2003	30.6.2002
Compensi agli amministratori	406	430
Compensi ai sindaci	103	72
	509	502

Costi per il personale

Il costo del lavoro ammonta a Euro 2.884 milioni in decremento di Euro 374 mila rispetto al semestre 2002.

La situazione del personale a livello di Gruppo si presenta:

	30.6.2003	30.6.2002
Dirigenti	9	10
Impiegati	72	75
Operai	1	4
Numero medio dipendenti del periodo (*)	82	89

(*) Di cui 2 dirigenti, 30 impiegati e 1 operaio relativi a Cam Petroli S.r.l. rappresentanti la quota di competenza del Gruppo.

	30.6.2003	30.6.2002
Dirigenti	9	10
Impiegati	73	81
Operai	1	4
Numero dipendenti a fine periodo (*)	83	95

(*) Di cui 2 dirigenti, 30 impiegati e 1 operaio relativi a Cam Petroli S.r.l. rappresentanti la quota di competenza del Gruppo.

Al 31 dicembre 2002 il numero dei dipendenti era di 78 unità mentre al 31 agosto 2003 il numero dei dipendenti ammonta a 83 unità.

Proventi ed oneri finanziari

Il saldo risulta così composto:

	(in migliaia di euro)	
	30.6.2003	30.6.2002
Interessi passivi su debiti bancari e finanziari	(5.672)	(6.241)
Altri oneri finanziari	(1.209)	(110)
	(6.881)	(6.351)
Interessi attivi su disponibilità e crediti finanziari	30	19
Altri proventi finanziari	939	801
	969	820
Dividendi da società terze	-	2.441
Partecipazioni valutate a patrimonio netto(*)	(10.928)	34.282
Proventi/(oneri) netti da negoziazione titoli e partecipazioni	-	-
	(10.928)	36.723
Saldo netto totale	(16.840)	31.192

(*) La voce “Partecipazioni valutate a patrimonio netto” risulta essere così composta:

- quota parte risultato Pirelli & C. al 30.06.03 nr. 789.224.664 x- 0,01031 (valore risultato per azione)	Euro	(8.139)
- dedotto ammortamento maggior valore partecipazione Pirelli & C. al 31/12/95 0,5 quote al 5% su Euro 23.835	Euro	(596)
- dedotto ammortamento maggior valore ulteriori acquisti azioni Pirelli & C. al 30/9/99 0,5 quote al 5% su Euro 30.905	Euro	(773)

- dedotto ammortamento maggior valore ulteriori acquisti azioni Pirelli & C. al 31/12/99 0,5 quote al 5% su Euro 1.887	Euro	(47)
- dedotto ammortamento maggior valore ulteriori acquisti azioni Pirelli & C. al 31/12/00 0,5 quote al 5% su Euro 50.900	Euro	(1.272)
Quota relativa a Pirelli & C. S.p.A	Euro	(10.827)
Quota di risultato di TRE- Total Renewable Energy S.p.A.	Euro	(101)
Totale		(10.928)

Il risultato è relativo al periodo 1 gennaio 2002 - 30 giugno 2003, determinato nel bilancio semestrale di Pirelli & C. S.p.A al 30 giugno 2003.

Proventi ed oneri straordinari

Il saldo risulta così composto:

	(in migliaia di euro)	
	30.6.2003	30.6.2002
Plusvalenze alienazioni immobilizzazioni materiali	5	2
Plusvalenze alienazioni partecipazioni	-	11.090
Soppravvenienze attive ed altri proventi	109	266
	114	11.358
Minusvalenze alienazioni immobilizzazioni materiali	(7)	(25)
Minusvalenza da alienazione titoli	-	(41)
Sopravvenienze passive ed altri oneri	(621)	(204)
	(628)	(270)
	(514)	11.088

Al 30 giugno 2002 le plusvalenze si riferivano principalmente alla cessione della controllata Cam Energia e Servizi S.r.l..

Imposte

Presentano un saldo netto positivo di Euro 1.990 mila e comprendono imposte correnti per Euro 5.877 mila e il reversal positivo del fondo imposte differite al 31 dicembre 2002 pari a Euro 7.867 mila.

Risultato di pertinenza di terzi

Il risultato di competenza degli azionisti di minoranza al 30 giugno 2003 è pari a un utile di Euro 120 mila e si riferisce alla quota dei terzi nella controllata Cam Tecnologie S.p.A..

Bilancio Consolidato

Prospetti Supplementari

Rendiconti Finanziari

degli esercizi

1.1.2002 - 31.12.2002

1.1.2003 - 30.06.2003

(valori in Euro/000)

	30/06/2003	31/12/2002
Indebitamento netto inizio esercizio	(282.528)	(309.901)
Flusso netto di cassa:		
Risultato netto	(15.813)	(23.097)
Quota risultato competenza partic. valutate a P.N.	10.928	22.128
Dividendi incassati da collegate	14.788	14.737
Ammortamenti	1.386	2.543
Investimenti netti in immobilizzazioni tecniche	(1.834)	(10.721)
Investimenti netti in immobilizzazioni finanziarie	(131)	(11.943)
Investimenti netti in partecipazioni non finanziarie	(5.716)	
Svalutazioni attività	186	26.471
Variazione rimanenze	1.618	3.043
Variazione crediti/debiti funzionamento	5.151	6.622
Variazione fondi	6.301	(387)
Dividendi erogati	(5.065)	(5.065)
Altre variazioni	(44)	-
Totale flusso netto di cassa	11.755	24.331
Variazione patrimonio di terzi	3	3.685
variazione principi /area consolidamento	(3.104)	(643)
Sottoscrizione aumento capitale in Pirelli &C.	(288.369)	-
Aumento di capitale Camfin S.p.A.	160.721	-
Crediti v/ soci per diritti di sottoscrizione inoptati	(356)	-
Indebitamento netto di fine periodo	(401.878)	(282.528)

**Prospetto delle variazioni
del Patrimonio Netto consolidato di Pertinenza
della Società**

Esercizi chiusi al
31 dicembre 2002
30 giugno 2003

(Euro/migliaia)	Capitale sociale	Riserva sopraprezzo	Riserve di rivalutazione	Riserva legale altre riserve risultati a nuovo	Utile di esercizio	Totale
Saldi al 31.12.01	50.652	152.745	2.364	358.497	24.636	588.894
Movimenti Altre Riserve				(43.451)		(43.451)
Distribuzione dividendi agli azionisti				(5.065)		(5.065)
Utili a nuovo				24.636	(24.636)	0
Risultato netto di esercizio					(23.097)	(23.097)
Saldi al 31.12.02	50.652	152.745	2.364	334.617	(23.097)	517.281
Movimenti Altre Riserve				(98.645)		(98.645)
Distribuzione dividendi agli azionisti				(5.065)		(5.065)
Aumento di capitale	55.716	105.005				160.721
Utili a nuovo				(23.097)	23.097	0
Risultato netto di esercizio					(15.813)	(15.813)
Saldi al 30.06.2003	106.368	257.750	2.364	207.810	(15.813)	558.479

Attività e struttura del Gruppo

Per quanto riguarda i risultati e l'andamento delle gestioni si rimanda alla Relazione sulla Gestione della Capogruppo.

Denominazione	Attività	Sede	Capitale sociale	% part.	% voto	Quota posseduta da
Società controllate consolidate con il metodo integrale						
Cam Tecnologie S.p.A.	Petroliera e ambiente	Pero	€ 2.080.000,00	81,00		Camfin S.p.A.
Camfin Finance (Luxembourg) S.A.	Finanziaria	Lussemburgo	€ 2.244.000,00	99,99		Camfin S.p.A.
Cam Immobiliare S.p.A.	Immobiliare	Pero	€ 100.000,00	100,00		Camfin S.p.A.
Cam Gas S.r.l.	Servizi	Pero	€ 50.000,00	100,00		Camfin S.p.A.
Società collegate valutate al costo						
Gecam France S.A.	Petroliera e ambiente	Francia	€ 150.000,00	50,01		Cam Tecnologie S.p.A.
Società collegate consolidate con il metodo proporzionale						
Cam Petroli S.r.l.	Petroliera	Pero	€ 8.670.000,00	50,00		Camfin S.p.A.
Società collegate consolidate con il metodo del Patrimonio Netto						
Pirelli & C. S.p.A.	Finanziaria	Milano	€ 1.799.399.399,20	22,81	23,73	Camfin S.p.A.
TRE Total Renewable Energy S.r.l.	Energia rinnovabile	Pero	€ 10.000,00	50,00		Cam Tecnologie S.p.A.
Altre partecipazioni rilevanti ai sensi della Deliberazione CONSOB 14 maggio 1999 N. 11971						
EuroQube S.A.	Finanziaria	Bruxelles	€ 94.961.250,00	14,82		Camfin Finance (Luxembourg) S.A.



PricewaterhouseCoopers SpA

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SULLA REVISIONE
CONTABILE LIMITATA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO
2003**

Agli Azionisti della
Camfin SpA

- 1 Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata della relazione semestrale al 30 giugno 2003, costituita dai prospetti contabili (stato patrimoniale e conto economico) e dai relativi commenti della Camfin SpA e consolidati. Abbiamo inoltre verificato la parte del commento relativa alle informazioni sulla gestione ai soli fini della verifica della concordanza con la restante parte della relazione semestrale.
- 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 dei prospetti contabili e sull'omogeneità dei criteri di valutazione tramite colloqui con la direzione della società e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nei prospetti contabili. 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 statuti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sulla relazione semestrale.
- 3 Per quanto riguarda i dati comparativi relativi al bilancio d'esercizio ed alla relazione semestrale dell'anno precedente si fa riferimento alle nostre relazioni emesse in data 18 aprile 2003 e 13 settembre 2002.
- 4 Sulla base di quanto svolto, non siamo venuti a conoscenza di variazioni e integrazioni significative che dovrebbero essere apportate ai prospetti contabili ed ai relativi commenti identificati nel paragrafo 1 della presente relazione, per renderli conformi ai criteri previsti dall'articolo 81 "Relazione semestrale" del regolamento CONSOB approvato con delibera n° 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche.

Sede legale: Milano 20124 Via Vittor Pisani 20 Tel. 0267831 Fax 0266981433 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C.F. e P. IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta all'Albo Consob - Altri uffici: **Ancona** 60123 Via Corridoni 2 Tel. 07136881 - **Bari** 70125 Viale della Repubblica 110 Tel. 0805429863 - **Bologna** 40122 Via delle Lame 111 Tel. 051526611 - **Brescia** 25124 Via Cefalonia 70 Tel. 0302219811 - **Firenze** 50129 Viale Milton 65 Tel. 0554627100 - **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - **Milano** 20122 Corso Europa 2 Tel. 0277851 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 30 Tel. 0817644441 - **Padova** 35137 Largo Europa 16 Tel. 0498762677 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 V.le Tanara 20/A Tel. 0521242848 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10129 Corso Montevicchio 37

- 5 Portiamo alla Vostra attenzione, quale richiamo di informativa, che per i motivi illustrati nelle Informazioni sulla gestione in merito ai fatti di rilievo avvenuti dopo la fine del semestre, gli effetti negativi della diluizione dei valori relativi alla partecipazione in Pirelli & C. SpA, conseguenti alle operazioni societarie di natura straordinaria realizzate dalla collegata Pirelli & C. SpA, sono stati recepiti solo nello stato patrimoniale consolidato, mentre valenza e relativo impatto in conto economico avranno definitiva collocazione in sede di bilancio annuale.

Milano, 10 settembre 2003

PricewaterhouseCoopers SpA



Fabio Fattchini
(Revisore contabile)