

Camfin S.p.A.

GRUPPO



**Relazione trimestrale consolidata
al 30/09/2003**

Camfin S.p.A.
Sede in Pero (Milano), Via Sempione 230
Capitale Sociale Euro 106.368.404,48 interamente versato
Rea Milano n. 56759
Registro delle Imprese di Milano, Codice Fiscale e Partita IVA
00795290154

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>
Alberto Falck (*)	<i>Amministratore</i>
Giorgio Luca Bruno	<i>Amministratore</i>
Robert Haggiag sr.	<i>Amministratore</i>
Raffaele Bruno Tronchetti Provera	<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>
Giovanni Jody Vender	<i>Amministratore</i>
Lucio Iginò 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.

(*) deceduto in data 03/11/03

Camfin S.p.A. – Pero

Relazione trimestrale consolidata al 30/09/2003

SOMMARIO

❖ Relazione degli Amministratori	5
• Andamento del Gruppo	5
• Fatti di rilievo avvenuti nel corso del trimestre	7
• Il Gruppo Pirelli & C.	9
• Il Gruppo Camfin al 30 settembre 2003	15
• Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del trimestre	18
• Prevedibile evoluzione dell'attività per l'esercizio in corso	19
• Rapporti con parti correlate	19
❖ Prospetti contabili	20
❖ Commenti ai prospetti contabili	22

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

Andamento del Gruppo Camfin

I primi nove mesi del 2003 confermano il positivo andamento dell'attività e del fatturato delle unità operative, grazie alla crescita nei segmenti commerciali con maggior valore reddituale ed alla costante affermazione dei prodotti a basso impatto ambientale, pur in un mercato ancora caratterizzato da una certa stagnazione della domanda e dagli effetti stagionali, in particolare, del terzo trimestre dell'anno.

Si segnala che ai fini di un confronto a perimetro omogeneo, al 30 settembre 2003 la società Cam Petroli S.r.l. è consolidata proporzionalmente per una quota pari al 50% mentre nella trimestrale 2002 i risultati della stessa società venivano consolidati integralmente fino a tutto il 31 agosto 2002.

L'andamento delle unità operative è così sintetizzabile:

- Il fatturato dei primi nove mesi della controllata **Cam Tecnologie S.p.A.** ammonta a Euro 37,46 milioni (Euro 32,49 nello stesso periodo 2002). Sono stati commercializzati 81,5 milioni di litri di carburante GecamTM Il Gasolio BiancoTM con un incremento del 34% rispetto ai 60,7 milioni di litri del 2002, dei quali, 54,6 milioni venduti direttamente (+ 12% sul 2002) e 26,8 milioni di litri attraverso il canale *partner* (+ 122% sul 2002) che contribuisce al fatturato attraverso una *royalty*, con una conseguente marginalità inferiore. La redditività del terzo trimestre risulta negativamente condizionata dalla mancata retroattività del decreto che ha prorogato l'accisa agevolata sino al dicembre del 2004, ma al momento con decorrenza dall'ottobre 2003. In ipotesi di costanza di accisa, il margine di contribuzione dei primi nove mesi si collocherebbe sostanzialmente sugli stessi livelli del corrispondente periodo dell'anno precedente ed, in particolare, il confronto fra le sole attività tradizionali – vendita di emulsioni GecamTM Il Gasolio BiancoTM e di W-ThermoTM diretta ed attraverso i *partner* – evidenzierebbe Euro 5,1 milioni, contro Euro 4,8 del 2002.

Nel corso del periodo è da citare l'inizio dell'attività operativa della controllata **Gecam France S.A.**, con forniture dirette da Pero ai clienti nel Sud della Francia e l'imminente avvio di un impianto produttivo a Rouen, finalizzato a rifornire i clienti del Centro e Nord del Paese.

- E' proseguita l'opera di start-up della nuova iniziativa nel settore della commercializzazione del gas naturale, svolta tramite la controllata **Cam Gas S.r.l.**. Dopo aver ottenuto nel giugno 2003 l'autorizzazione dal Ministero delle Attività produttive alla vendita del gas naturale a tutte le tipologie di clientela, la società ha già stipulato contratti per oltre 30 milioni di metri cubi di gas ed è pronta a partecipare direttamente al processo di liberalizzazione del mercato del gas sfruttando le sinergie del Gruppo; l'ultimo trimestre del 2003 manifesterà in tal senso il primo tangibile contributo in termini di fatturato.
- Per **Cam Immobiliare S.p.A.** è proseguita l'attività di sviluppo dei progetti relativi alle attività immobiliari del comparto di Pero – Rho.
- **Cam Petroli S.r.l.**, grazie all'apporto del ramo d'azienda Atriplex (ora Agip Fuel S.p.A.) nell'ambito della joint venture col Gruppo ENI/Agip, è arrivata a commercializzare 560 mila tonnellate di prodotti petroliferi contro 315 mila tonnellate dei primi nove mesi del 2002.

A livello consolidato:

Le **vendite** ammontano a Euro 203,02 milioni, contro Euro 183,02 milioni del corrispondente periodo dell'anno precedente, grazie ai migliori risultati conseguiti da Cam Tecnologie S.p.A. e Cam Petroli S.r.l..

Il **marginе operativo lordo** è negativo per Euro 0,93 milioni, contro un risultato positivo di Euro 0,80 milioni alla fine del terzo trimestre 2002.

Il **risultato operativo** è negativo per Euro 3,20 milioni, contro un risultato, sempre negativo, di Euro 0,80 milioni del settembre 2002.

Il **risultato netto**, negativo per Euro 29,72 milioni, si confronta con l'utile netto di Euro 0,85 milioni dello stesso periodo 2002. Al riguardo, va sottolineato il negativo apporto, per circa Euro 19,82 milioni, della partecipata Pirelli & C. S.p.A., contro l'apporto, sempre negativo, dello stesso periodo dell'anno precedente (Euro 8,99 milioni). Il differenziale, oltre ai sopra citati effetti negativi, è anche in funzione dell'apporto ai risultati al 30/09/02 delle plusvalenze (Euro 17,70 milioni) realizzate dalla cessione della controllata Cam Energia e Servizi S.r.l. e dal

maggior valore del patrimonio di Cam Petroli S.r.l., a seguito degli apporti conferiti nella joint venture con il Gruppo ENI dal 1° settembre 2002.

Fatti di rilievo avvenuti nel trimestre

- Relativamente alla Buongiorno Vitaminic S.p.A., nel corso del trimestre, la controllata Camfin Finance (Luxembourg) S.A. ha acquistato n° 326.781 azioni, per un valore complessivo di Euro 0,41 milioni ed ha venduto n°426.781, per un valore complessivo di Euro 0,81 milioni. A valle di tali operazioni, la partecipazione risulta essere pari a 1,42%. Altre operazioni di *trading* sono state effettuate da Camfin S.p.A. nel periodo e, tra i titoli interessati, sono state trattate azioni di Pirelli & C. S.p.A., per un valore totale di Euro 7,85 milioni circa. A valle di tali operazioni, il numero di azioni è rimasto immutato, pari a n° 789.224.664, per il 23,73% del capitale sociale.
- Nell'ambito del progetto di ricerca congiunto con ENI – divisione R&M – e finalizzato alla commercializzazione in rete di un nuovo carburante emulsionato (Progetto Rete), è stata ultimata la sperimentazione su veicoli, in collaborazione con FIAT, presso la pista di prova di Nardò (LE).
- Nel mese di luglio, nel quadro dello sviluppo urbanistico del comparto, Cam Immobiliare S.p.A. ha sottoscritto con le società Meta S.r.l. e Tema S.r.l. il compromesso per l'acquisto di mq. 35 mila circa di terreni adiacenti alla propria area immobiliare di Pero - Rho.
- 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 S.p.A. 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.
	<hr/>

Ai fini delle modalità di trattamento e dell’impatto su Camfin S.p.A. è opportuno evidenziare che è l’arco temporale annuale che consente di avere un quadro completo e più integrato delle informazioni economiche e patrimoniali. Di conseguenza, si è ritenuto opportuno considerare nella presente trimestrale 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.

IL GRUPPO PIRELLI & C.

Il consolidato di Gruppo al 30/09/2003 si può riassumere come segue:

	(in milioni di euro)					
	3° trimestre 2003	3° trimestre 2002	30/09/2003 (escl. Olimpia)	30/09/2003	30/09/2002	31/12/2002
. Vendite	1.630	1.533	4.928	4.928	5.027	6.718
. Margine operativo lordo	146	103	468	468	408	523
% su vendite	9,0%	6,7%	9,5%	9,5%	8,1%	7,8%
. Risultato operativo	55	4	197	197	105	118
% su vendite	3,4%	0,3%	4,0%	4,0%	2,1%	1,8%
. Risultato da partecipazioni	(19)	(42)	24	(41)	(85)	(175)
. Risultato operat.compens.del ris. da partecipaz.	36	(38)	221	156	20	(57)
. Oneri/proventi finanziari	(31)	(42)	(105)	(105)	(129)	(178)
. Oneri/proventi straordinari	3	(258)	1	1	(59)	(83)
. Oneri fiscali	(20)	(17)	(85)	(85)	(94)	(87)
. Risultato netto	(12)	(355)	32	(33)	(262)	(405)
% su vendite	n.s.	n.s.	0,6%	n.s.	n.s.	n.s.
. Risultato netto di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.				(53)	(17)	(58)
. Risultato netto di pertinenza per azione (in euro)				(0,02)	(0,03)	(0,09)
. Patrimonio netto				3.768	4.813	4.626
. Patrimonio netto di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.				3.465	1.984	1.933
. Patrimonio netto di pertinenza per azione (in euro)				1,00	3,04	2,96
. Posizione finanziaria netta (attiva)/passiva				1.518	2.201	2.050
. Spese di ricerca e sviluppo				159	175	219
. Dipendenti n. (a fine periodo)				36.863	38.355	37.350
. Stabilimenti n.				77	80	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

Vendite

Le vendite al 30 settembre 2003 ammontano ad Euro 4.928 milioni, con una flessione di circa il 2% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Se si escludono gli effetti della variazione dei cambi (-7,5%), del pareggiamento dei metalli nel business Energia (-2,1%) e della differenza di perimetro di consolidamento dovuta alla cessione del business Fili Smaltati (-1,7%) la variazione effettiva è positiva per il 9,3%, essenzialmente per i maggiori volumi del Settore Pneumatici.

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 nei primi nove mesi del 2003 è risultato

pari a Euro 982 milioni al netto delle acquisizioni, in crescita del 41% rispetto a Euro 697 milioni dei primi nove mesi del 2002.

Le vendite del terzo trimestre 2003 ammontano ad Euro 1.630 milioni contro Euro 1.533 milioni del terzo trimestre 2002 in aumento del 6,3%.

Margine operativo lordo

Il margine operativo lordo (Euro 468 milioni) è pari al 9,5% del fatturato, contro l'8,1% dei primi nove mesi del 2002.

Il margine operativo lordo del terzo trimestre 2003 è pari ad Euro 146 milioni rispetto ad Euro 103 milioni dello stesso periodo del 2002.

Risultato operativo

Il risultato operativo dei primi nove mesi del 2003 ammonta ad Euro 197 milioni ed è pari al 4% delle vendite contro Euro 105 milioni dello stesso periodo del 2002 (2,1% delle vendite). Il risultato di questi primi nove mesi del 2003 comprende l'effetto economico relativo all'attribuzione dell'avanzo di fusione pari a Euro 21 milioni.

L'aggregato delle attività industriali ha registrato un risultato di Euro 194 milioni (comprensivo di Euro 16 milioni per gli effetti dell'allocatione dell'avanzo di fusione) pari al 4,3% delle vendite, contro Euro 127 milioni dei primi nove mesi del 2002 (2,6% delle vendite).

Il settore immobiliare mostra un risultato pari a Euro 42 milioni allineato allo stesso periodo dell'anno precedente.

Il risultato consolidato del periodo comprende gli effetti della transazione conclusa con Ciena, relativa alla controversia sull'utilizzo di brevetti da parte di quest'ultima, per un importo di Euro 10 milioni mentre il risultato dello stesso periodo dello scorso anno aveva beneficiato dell'indennizzo assicurativo per il danno alla fabbrica di Battipaglia delle Fibre Ottiche Sud per Euro 6 milioni.

La variazione è principalmente attribuibile a:

		<u>Euro/Mil</u>
• Effetto cambio	-	23
• Prezzi (escluso metalli)/mix	+	42 (*)
• Volumi	+	39
• Costo unitario fattori produttivi	-	114 (**)
• Efficienze	+	143
• Ammortamenti	+	7
• Effetto fusione	+	21
• Altro	-	23
	+	<hr style="border-top: 1px solid black;"/> 92 <hr style="border-top: 3px double black;"/>

(*) di cui Sud America + 95

(**) di cui Sud America - 75 per materie prime

Il risultato operativo del terzo trimestre 2003 è pari ad Euro 55 milioni (3,4% delle vendite), in netto miglioramento rispetto ad Euro 4 milioni del terzo trimestre 2002.

Risultato da partecipazioni

La voce presenta un saldo negativo di Euro 41 milioni contro Euro 85 milioni dello stesso periodo dello scorso esercizio e comprende l'effetto 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 65 milioni (Euro 82 milioni nei primi nove mesi del 2002) mentre i risultati delle società del settore immobiliare (gruppo Pirelli & C. Real Estate) sono stati positivi per Euro 30 milioni (Euro 16 milioni nei primi nove mesi del 2002).

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

Oneri e proventi finanziari

La voce presenta un saldo negativo di Euro 105 milioni contro Euro 129 milioni del corrispondente periodo dello scorso anno. La variazione è essenzialmente dovuta al minor indebitamento netto del periodo.

Oneri/proventi straordinari

La voce oneri/proventi straordinari presenta un saldo positivo pari ad Euro 1 milione rispetto ad un risultato negativo di Euro 59 milioni dei primi nove mesi del 2002. Lo scorso esercizio la voce comprendeva la plusvalenza derivante dal collocamento in Borsa di azioni Pirelli & C. Real Estate S.p.A. (Euro 147 milioni), la plusvalenza dalla cessione realizzata da Pirelli & C. Real Estate S.p.A. dell'ultima tranche di titoli ex-Unim in portafoglio (Euro 54 milioni) controbilanciate da oneri di ristrutturazione focalizzati nei settori Cavi e Sistemi Energia e Telecomunicazioni (Euro 260 milioni).

Risultato netto

Il risultato netto al 30 settembre 2003 è negativo per Euro 33 milioni (dopo oneri fiscali pari ad Euro 85 milioni) contro un risultato negativo di Euro 262 milioni dei primi nove mesi del 2002 (dopo oneri fiscali pari ad Euro 94 milioni).

Escludendo l'impatto di Olimpia il risultato al 30 settembre 2003 è positivo per Euro 32 milioni.

La quota di competenza di Pirelli & C. S.p.A. al 30 settembre 2003 è negativa per Euro 53 milioni (escludendo l'effetto Olimpia risulta positiva per Euro 12 milioni) contro una perdita di Euro 17 milioni dei primi nove mesi del 2002 (escludendo l'effetto Olimpia risultava positivo per Euro 16 milioni).

Patrimonio netto

Il patrimonio netto consolidato passa da Euro 4.626 milioni al 31 dicembre 2002 ad Euro 3.768 milioni al 30 settembre 2003.

Le variazioni possono essere così sintetizzate:

	(in milioni di euro)
. Differenza da conversione	8
. Risultato dell'esercizio	(33)
. Dividendi a erogati terzi pagati da:	(64)
- Pirelli & C. S.p.A.	(45)
- Pirelli & C. Real Estate	(18)
- Altre Società del Gruppo	(1)
. Acquisto azioni Pirelli Spa (Pirelli & C.)	(43)
. Acquisto azioni proprie Pirelli Spa	(7)
. Acquisto/cessione azioni proprie Pirelli & C. Real Estate	5
. Storno avviamento sui suddetti acquisti	(75)
. Aumento di capitale	812
. Diritto di recesso	(163)
. Allocazione avanzo di fusione	(1.304)
. Altre variazioni	6
	(858)

Il patrimonio netto di competenza di Pirelli & C. S.p.A. al 30 settembre 2003 è pari ad Euro 3.465 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).

Posizione finanziaria netta

E' passiva per Euro 1.518 milioni contro Euro 2.050 milioni al 31 dicembre 2002 e contro Euro 1.598 milioni al 30 giugno 2003. La variazione, rispetto al 31/12/2002, contiene gli effetti legati all'aumento di capitale effettuato da Pirelli & C. S.p.A. quantificabili in Euro 812 milioni e all'esercizio del diritto di recesso da parte degli azionisti della società, quantificabile in Euro 163 milioni.

La variazione di Euro 532 milioni, rispetto al 31 dicembre 2002, è spiegata dall'analisi del flusso di cassa seguente:

	(in milioni di euro)	
. Differenze da conversione		21
. Risultato operativo	197	
. Ammortamenti	271	
. Gestione netta investimenti:	(310)	
- immateriali/materiali	(208)	
- finanziari	(102)	
. Variazione capitale di funzionamento	95	
. Variazione fondi ed altro	(15)	
. Free cash flows		238
. Acquisto azioni Pirelli Spa		(43)
. Oneri e proventi straordinari		1
. Oneri e proventi finanziari		(105)
. Oneri e proventi fiscali		(85)
. Dividendi erogati		(64)
. Altre variazioni		(80)
. Flusso di cassa netto		(138)
. Variazioni del patrimonio netto		649
- aumento di capitale	812	
- rimborso di capitale	(163)	
. Variazione posizione finanziaria netta		532

La voce "Altre variazioni" comprende principalmente il pagamento di Euro 88 milioni per i programmi di ristrutturazione industriale, già accantonati negli esercizi precedenti.

Spese di ricerca e sviluppo

I costi sostenuti dal Gruppo, completamente spesati in conto economico, passano da Euro 175 milioni dei primi nove mesi del 2002 a Euro 159 milioni dei primi nove mesi del 2003 con una incidenza sul fatturato (riferito alle sole attività industriali) del 3,5% in linea con lo stesso periodo del 2002.

Dipendenti

Al 30 settembre 2003 sono pari a 36.863 unità contro 37.350 unità del 31 dicembre 2002 con una riduzione netta di 487 unità.

Il Gruppo Camfin al 30 settembre 2003

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

in migliaia di euro

	<i>3° Trimestre 2003</i>	<i>3° Trimestre 2002</i>	<i>Progressivo 30/09/03</i>	<i>Progressivo 30/09/02</i>
Vendite	58.436	45.992	203.021	183.018
Margine Operativo Lordo	(1.989)	135	(932)	804
% su vendite	(3,40)	0,3	(0,46)	0,43
Risultato Operativo	(2.866)	(439)	(3.195)	(803)
% su vendite	(4,90)	(0,95)	(1,57)	(0,44)
Risultato da partecipazioni	(8.993)	(41.566)	(19.921)	(4.843)
Risultato Operativo (incluso risultato da partecipazioni)	(11.859)	(42.005)	(23.116)	(5.646)
(Oneri)/Proventi finanziari	(3.813)	(2.873)	(9.725)	(8.404)
(Oneri)/Proventi straordinari	(79)	6.609	(593)	17.697
Risultato prima delle imposte	(15.751)	(38.269)	(33.434)	3.647
% su vendite	(26,95)	(83,20)	(16,47)	1,99
Oneri fiscali	1.727	312	3.717	(2.794)
Risultato netto	(14.024)	(37.957)	(29.717)	853
% su vendite	(24,00)	(82,53)	(14,64)	0,47
Risultato netto di pertinenza	(13.811)	(37.987)	(29.624)	795
Risultato netto di pertinenza per azione (Euro)	(0,07)	(0,39)	(0,14)	0,01
Dipendenti n. (a fine periodo)			81	116
			<i>Progressivo 30/09/03</i>	<i>Progressivo 31/12/02</i>
Patrimonio netto			548.141	520.966
Patrimonio netto di pertinenza			544.666	517.281
Patrimonio netto per azione			2,66	5,31
Posizione finanziaria netta (attiva)/passiva			391.084	282.528
Dipendenti n. (a fine periodo)			81	78

Vendite

Le vendite progressive al 30 settembre 2003 ammontano a Euro 203,02 milioni, superiori per circa Euro 20 milioni (+ 10,9%) rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Le **vendite del terzo trimestre 2003** sono state pari a Euro 58,44 milioni, contro Euro 45,99 del terzo trimestre 2002 (+ 27,1%).

Margine operativo lordo

Il **marginale operativo lordo progressivo al 30 settembre 2003** è risultato negativo per Euro 0,93 milioni, contro un risultato positivo di Euro 0,80 milioni dei primi nove mesi del 2002.

Il **marginale operativo lordo del terzo trimestre 2003** ha fatto registrare una perdita di Euro 1,99 milioni contro un risultato positivo di Euro 0,13 milioni del terzo trimestre 2002.

Mentre i margini dell'attività petrolifera tradizionale evidenziano un progresso che conferma il buon avvio della joint venture col Gruppo ENI/Agip, sui risultati conseguiti nel terzo trimestre dal carburante GecamTM Il Gasolio BiancoTM, ha invece pesato la ritardata proroga della riduzione delle aliquote di accisa sulle emulsioni stabilizzate, approvata poi con Decreto legge del 2 ottobre 2003 e valida con effetto immediato fino a tutto il 2004. Tale provvedimento non ha, al momento, carattere di retroattività per il periodo di "vacatio" compreso tra il 1° luglio e il 1° ottobre 2003 e ha comportato un effetto negativo diretto sul margine operativo di circa Euro 1,6 milioni, senza calcolare l'impatto sul ritardato sviluppo della clientela.

Risultato operativo progressivo al 30 settembre 2003

Il **risultato operativo progressivo al 30 settembre 2003** è negativo per Euro 3,20 milioni, contro Euro 0,80 milioni, sempre negativo, a fine settembre 2002. Oltre all'effetto negativo della mancata retroattività della riduzione dell'aliquota sull'accisa del GecamTM, hanno inciso nel corso dei nove mesi i maggiori ammortamenti su avviamenti connessi al conferimento del ramo d'azienda Atriplex (ora Agip Fuel S.p.A.).

Il **risultato operativo lordo del terzo trimestre 2003**, che ha fatto registrare una perdita di Euro 2,87 milioni, è in peggioramento rispetto allo stesso trimestre dell'esercizio precedente in perdita di Euro 0,44 milioni.

Il **risultato operativo progressivo complessivo del risultato da partecipazioni al 30/09/03** è negativo per Euro 23,12 milioni mentre nello stesso periodo dell'esercizio scorso era negativo per Euro 5,65 milioni; il peggioramento è da ricollegare alla quota di risultato per competenza della partecipazione Pirelli & C. S.p.A., valutata al patrimonio netto.

Risultato da partecipazioni

Il **risultato da partecipazioni** è negativo per Euro 19,92 milioni contro un dato negativo per Euro 4,84 milioni dello stesso periodo dell'anno precedente; il peggioramento è riconducibile al negativo apporto pari a circa Euro 19,82 milioni della partecipazione in Pirelli & C. S.p.A. (pari a un risultato per azione negativo di Euro 0,02), contro la contribuzione negativa dei primi nove mesi del 2002 per Euro 8,99 milioni circa (pari a un dato per azione, calcolato su un minor numero di azioni Pirelli & C., negativo per Euro 0,03).

Oneri e proventi finanziari

Gli **oneri e proventi finanziari** presentano al 30 settembre 2003 un saldo negativo di Euro 9,73 milioni, contro un saldo negativo di Euro 8,40 milioni dello stesso periodo 2002. Il differenziale è sostanzialmente dovuto all'incremento dell'indebitamento di Cam Finanziaria S.p.A., quale differenziale netto tra gli incassi derivanti dal proprio aumento di capitale e la sottoscrizione dell'aumento di capitale della collegata Pirelli & C. S.p.A..

Oneri e proventi straordinari

Il **saldo degli (oneri)/proventi straordinari** al 30 settembre 2003 è negativo per Euro 0,59 milioni a fronte di un saldo positivo di Euro 17,70 milioni del corrispondente periodo dell'anno precedente, che beneficiava degli effetti delle già citate operazioni straordinarie relative alle partecipate Cam Petroli S.r.l. e Cam Energia e Servizi S.r.l..

Posizione finanziaria netta

I **debiti finanziari netti** ammontano a Euro 391,08 milioni rispetto a Euro 282,53 milioni relativi al 31/12/2002. Il peggioramento riflette principalmente gli effetti delle operazioni straordinarie sostenute da Cam Finanziaria S.p.A. sul patrimonio della collegata Pirelli & C. S.p.A., al netto degli incassi conseguiti dalla Capogruppo a seguito dell'aumento di capitale.

Il flusso di cassa consolidato afferente la gestione ordinaria, escludendo gli aumenti di capitale effettuati nel periodo, è positivo per Euro 22,41 milioni nei primi nove mesi 2003; nel solo terzo trimestre 2003 il flusso in esame è stato positivo per 10,66 milioni di euro.

Patrimonio netto

Il **patrimonio netto** passa da Euro 520,97 milioni al 31 dicembre 2002 a Euro 548,14 milioni al 30 settembre 2003; la variazione è riconducibile all'aumento di capitale interamente sottoscritto dagli azionisti per Euro 161 milioni, parzialmente bilanciato dall'effetto contabile relativo alla diluizione per effetto della fusione Pirelli & C. S.p.A. per Euro 102 milioni.

Immobilizzazioni finanziarie

Le **immobilizzazioni finanziarie** passano da Euro 731,62 milioni al 31 dicembre 2002 a Euro 890 milioni al 30 settembre 2003, principalmente per effetto della sottoscrizione dell'aumento di capitale della collegata Pirelli & C. S.p.A..

Dipendenti

Passano dalle 78 unità del 31/12/02 alle 81 al 30/09/2003.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del trimestre

- Il 10 ottobre, è stato concluso l'accordo per il riacquisto da parte di Camfin S.p.A. del 9% di Cam Tecnologie S.p.A. posseduto da Webiz Holding B.V. (Gruppo ENEL). L'operazione è stata finalizzata con un esborso di Euro 6,02 milioni da parte di Camfin S.p.A..
- Nell'ambito dello stesso accordo è stato perfezionato da parte di Cam Tecnologie S.p.A. il riacquisto, al valore nominale, del 50% di T.R.E. S.r.l. posseduto da Enel Green Power ed è stato corrisposto alla T.R.E. S.r.l., da parte del Gruppo ENEL, l'importo di Euro 0,5 milioni a titolo di corrispettivo per la mancata cessione dei progetti per la costruzione di impianti eolici, come previsto dagli accordi.
- Il 4 novembre 2003, sono stati ammessi alla quotazione alla Borsa Valori di Milano i *warrant* Camfin 2003-2006. Al momento attuale, risultano in circolazione n° 107.147.656 di *warrant* Camfin, assegnati gratuitamente ai sottoscrittori dell'aumento di capitale avvenuto nei mesi di giugno e luglio del corrente anno. La conversione dei *warrant* sarà possibile a partire dal 1° gennaio 2004, sino al 30 giugno 2006.

- Nel corso del mese di ottobre, sono state effettuate ulteriori operazioni di *trading* sui titoli posseduti, tra i quali anche Pirelli & C. S.p.A., per importi privi di significatività.

Prevedibile evoluzione dell'attività per l'esercizio in corso

Alla luce di quanto affermato, si prevede per il Gruppo un margine operativo positivo, anche in considerazione dei benefici derivanti dall'integrazione del ramo d'azienda Atriplex (ora Agip Fuel S.p.A.) in Cam Petroli S.r.l. e del già citato rinnovo della riduzione delle aliquote sulle accise per le emulsioni.

Per Cam Finanziaria S.p.A., società Capogruppo, sono confermate le attese di un risultato positivo sostanzialmente in linea con l'anno precedente.

Rapporti 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 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.

PROSPETTI CONTABILI

E

COMMENTI

*in migliaia
di euro*

Dati economici	<i>3° Trimestre 2003</i>	<i>3° Trimestre 2002</i>	<i>Progressivo 30/09/03</i>	<i>Progressivo 30/09/02</i>
Vendite	58.436	45.992	203.021	183.018
Altri ricavi	692	492	2.031	1.637
Valore della Produzione	59.128	46.484	205.052	184.655
Costo del venduto	(59.947)	(45.080)	(201.930)	(179.324)
Costo del personale	(1.170)	(1.269)	(4.054)	(4.527)
Margine operativo lordo	(1.989)	135	(932)	804
Ammortamenti	(877)	(574)	(2.263)	(1.607)
Risultato operativo	(2.866)	(439)	(3.195)	(803)
Risultato da partecipazioni	(8.993)	(41.566)	(19.921)	(4.843)
Risultato operativo (incluso risultato da partecipazioni)	(11.859)	(42.005)	(23.116)	(5.646)
Oneri/Proventi finanziari	(3.813)	(2.873)	(9.725)	(8.404)
Risultato prima delle operazioni straordinarie e delle imposte	(15.672)	(44.878)	(32.841)	(14.050)
Oneri/Proventi straordinari	(79)	6.609	(593)	17.697
Risultato prima delle imposte	(15.751)	(38.269)	(33.434)	3.647
Oneri fiscali	1.727	312	3.717	(2.794)
Risultato netto	(14.024)	(37.957)	(29.717)	853

in migliaia di euro

Posizione finanziaria netta	30/09/2003	30/09/2002	31/12/2002
Debiti finanziari a breve termine	240.634	72.437	121.479
Disponibilità liquide	(10.643)	(2.368)	(5.127)
Crediti finanziari a breve termine	(2.191)	-	(1.961)
Altri titoli	-	-	-
Posizione finanziaria netta a breve termine	227.800	70.069	114.391
Debiti finanziari a medio/lungo termine	163.284	188.430	168.137
Crediti finanziari a medio/lungo termine	-	-	-
Posizione finanziaria netta a medio/lungo termine	163.284	188.430	168.137
Posizione finanziaria netta totale	391.084	258.499	282.528

COMMENTO AI PROSPETTI CONTABILI

Forma e contenuto

I principi contabili, i criteri di valutazione e le tecniche di consolidamento sono gli stessi utilizzati per la redazione del bilancio al 31/12/2002 e descritti nella precedente relazione d'esercizio.

Dati economici

Vendite

Le vendite progressive al 30 settembre 2003 ammontano a Euro 203,02 milioni, superiori di circa Euro 20 milioni rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Da evidenziare che al 30 settembre 2003, la società Cam Petroli S.r.l. è consolidata proporzionalmente per una quota pari al 50% mentre, al 30 settembre 2002, i risultati della stessa società venivano consolidati integralmente fino al 31/08/2002. Di conseguenza il conto economico al 30 settembre 2003 riflette solo in parte il significativo incremento del fatturato di Cam Petroli S.r.l. pressoché raddoppiato rispetto allo stesso periodo 2002, grazie al positivo andamento della joint venture con il Gruppo Eni operativa dal 1° settembre 2002.

Le vendite (in milioni di Euro) sono così distribuite fra le società:

	30/09/2003	30/09/2002
Camfin S.p.A.	-	-
Cam Petroli S.r.l.	178,11	172,22
Cam Tecnologie S.p.A.	36,86	32,36
Cam Immobiliare S.p.A.	0,02	-
Intragruppo	(11,97)	(21,56)
Totale	203,02	183,02

Il fatturato per area geografica è di seguito suddiviso:

	30/09/2003	30/09/2002
Italia	202,23	180,64
Altri paesi CEE	0,79	0,49
Altri paese extra CEE	-	1,89
Totale	203,02	183,02

Costo del lavoro

Il costo del lavoro progressivo al 30 settembre 2003 ammonta a Euro 4,05 milioni e rappresenta il 2,0 % delle vendite, rispetto a Euro 4,53 milioni (2,5 % delle vendite) del 2002.

Nel terzo trimestre, il costo del lavoro è pari a Euro 1,17 milioni (2,0 % delle vendite), contro Euro 1,27 milioni (2,8 % delle vendite) del terzo trimestre 2002.

Ammortamenti

Ammontano a Euro 2,26 milioni, relativi a immobilizzazioni immateriali (Euro 1,66 milioni) e immobilizzazioni materiali (Euro 0,60 milioni), in incremento rispetto al 30/09/02 (pari a Euro 1,61 milioni).

Ammontano nel trimestre a Euro 0,88 milioni contro Euro 0,57 milioni dello stesso periodo 2002.

Oneri e proventi finanziari

Ammontano a Euro 9,72 milioni negativi con un peggioramento di Euro 1,32 milioni rispetto al 30 settembre 2002; tale peggioramento è correlato all'incremento dell'indebitamento di Cam

Finanziaria S.p.A., derivante dalle operazioni straordinarie sul capitale della collegata Pirelli & C. S.p.A..

Proventi da partecipazioni

Al 30/09/03, il saldo è pari a una perdita di Euro 19,92 milioni e deriva sostanzialmente dalla quota di competenza del risultato della collegata Pirelli & C. S.p.A., consolidata con il metodo del patrimonio netto. Il risultato di Pirelli & C. S.p.A., prima delle poste straordinarie e delle imposte, è evidenziato nella sezione relativa all'andamento del Gruppo Pirelli.

Oneri e proventi straordinari

Il saldo progressivo 2003, negativo per Euro 0,59 milioni, si riferisce principalmente a sopravvenienze passive e oneri straordinari in capo a Cam Finanziaria S.p.A.. Il saldo positivo (Euro 17,70 milioni) al 30/09/02 era determinato dalle plusvalenze derivanti dal conferimento della controllata Cam Energia e Servizi S.r.l. a Pirelli & C. Real Estate S.p.A. e dal maggior valore assunto dal patrimonio di Cam Petroli S.r.l. a seguito della valutazione degli apporti conferiti nella joint venture con il Gruppo Eni.

Posizione finanziaria netta

Ammonta a Euro 391,08 milioni contro Euro 282,53 milioni a fine 2002 e Euro 401,88 milioni al 30/06/03. L'incremento dell'indebitamento rispetto al 31/12/02 (pari a Euro 108,50 milioni) è sostanzialmente ascrivibile all'aumento di capitale effettuato dalla Capogruppo nella partecipata Pirelli & C. S.p.A. (Euro 288 milioni) parzialmente compensato dagli incassi relativi all'aumento di capitale in Cam Finanziaria S.p.A. (Euro 161 milioni) e dai dividendi incassati nel semestre (Euro 15 milioni).

La variazione del trimestre, positiva per Euro 10,80 milioni, è sostanzialmente riconducibile alla variazione positiva di circolante registrata da Cam Petroli S.r.l..