

**Camfin S.p.A.**

---

**Relazione Trimestrale Consolidata al 31 marzo 2004**





## Cariche Sociali

### Consiglio di Amministrazione

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

### Collegio Sindacale

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



### Relazione degli Amministratori

Andamento del Gruppo	4
Fatti di rilievo avvenuti nel corso del trimestre	5
Il Gruppo Camfin al 31 marzo 2004	6
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del trimestre	8
Prevedibile evoluzione dell'attività per l'esercizio in corso	8
Rapporti con parti correlate	9
Il Gruppo Pirelli & C.	9

### Prospetti contabili e commenti

Prospetti contabili	15
Commenti ai prospetti contabili	18

### Andamento del Gruppo Camfin

Il primo trimestre 2004 ha fatto registrare per il Gruppo Camfin un risultato netto in miglioramento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Il maggior contributo offerto dalla partecipazione Pirelli & C. S.p.A. ha consentito il raggiungimento di un risultato netto consolidato in perdita per Euro 5,1 milioni contro un risultato, sempre negativo, di Euro 7,9 milioni del primo trimestre 2003.

In particolare, l'andamento delle società operative è così rappresentabile:

- **Cam Tecnologie S.p.A.** ha fatto registrare un andamento commerciale in lieve regresso rispetto al 2003. Infatti, nel corso del trimestre, sono stati venduti 30,3 milioni di litri di carburante GECAM™ contro 31,4 milioni di litri dello stesso periodo dell'anno precedente (- 3,5%). Nonostante la perdita di volumi e l'accentuata pressione sui margini dell'emulsione per autotrazione, il calo del margine di contribuzione rispetto a quello dell'anno precedente è stato molto contenuto mentre, grazie alle azioni di contenimento ed efficienza dei costi, è stato possibile mantenere il margine operativo lordo, prima degli ammortamenti, sugli stessi livelli del primo trimestre 2003. Per contro, gli ammortamenti sono stati superiori al trimestre 2003, in funzione dei consistenti investimenti del passato esercizio. La generazione di cassa si è mantenuta in linea col corrispondente periodo dell'anno precedente.
- **Cam Gas S.r.l.** ha conseguito un andamento dell'attività commerciale positivo, grazie ai contratti di vendita stipulati a fine 2003, il cui avvio delle forniture è di fatto avvenuto agli inizi del 2004. Le vendite del periodo in essere ammontano a Euro 4,4 milioni e in termini di volumi si riferiscono a 17,9 milioni di metri cubi, dei quali 9,6 milioni destinati ad usi civili e 8,3 milioni ad uso industriale. Il risultato netto è stato positivo. Nel periodo l'attività della società è stata dedicata all'ottimizzazione delle fonti di approvvigionamento. A tale riguardo, va sottolineata la finalizzazione di un nuovo contratto di acquisto che, con prezzi più competitivi, garantisce il raggiungimento dei volumi previsti di vendita. Sotto il profilo commerciale è stata inoltre delineata l'impostazione della nuova campagna di marketing il cui avvio è previsto nel secondo e terzo trimestre dell'anno in corso. Contestualmente sono stati identificati i segmenti *target* all'interno delle località con potenziale più alto ed è in corso di messa a punto una rete commerciale a sostegno dei volumi previsti in piano.
- **Per Cam Petroli S.r.l.**, l'andamento commerciale è stato in linea con quello del corrispondente periodo del precedente esercizio. Sono state vendute 241 mila tonnellate di prodotti, sostanzialmente in linea col primo trimestre 2003. Il margine operativo ha fatto registrare un marginale calo, in funzione dell'erosione dei margini unitari; a fronte di tale flessione ha già preso avvio un piano di riduzione dei costi della struttura, i cui effetti positivi sono attesi nella seconda parte dell'anno in corso. Da segnalare, infine, il positivo andamento

della posizione finanziaria netta e dei conseguenti oneri finanziari, grazie alle incisive azioni di ottimizzazione del rigiro del circolante. Il personale ha registrato una riduzione di due unità rispetto al primo trimestre 2003.

- *Cam Immobiliare S.p.A.* ha proseguito la predisposizione del progetto di sviluppo del comparto urbanistico comprendente la proprietà Cam. In tale ambito continuano le negoziazioni con gli Enti Pubblici sui temi legati alla valutazione e alla definizione dei valori di indennizzo sugli espropri delle aree e degli oneri legati alle cosiddette interferenze con le opere necessarie alla realizzazione della nuova viabilità. Sono anche proseguite le negoziazioni finalizzate alle acquisizioni delle aree limitrofe all'attuale proprietà di Cam Immobiliare S.p.A..

## Fatti di rilievo avvenuti nel trimestre

- In febbraio, *Camfin Finance (Luxembourg) S.A.* ha versato a Euroqube S.A. l'ultima quota di *capital committed*, per un importo di Euro 1,22 milioni.
- In marzo, *Camfin S.p.A.* ha provveduto al rimborso della penultima cedola relativa al prestito obbligazionario 2000-2005, per un valore di Euro 5,8 milioni.
- In marzo, *Cam Immobiliare S.p.A.* ha sottoscritto un compromesso di acquisto da Fintrivulzio S.r.l. di un terreno limitrofo all'attuale proprietà; l'operazione ha comportato il versamento di Euro 0,25 milioni - IVA compresa - con esborso del saldo finale previsto a giugno 2005.
- Nel trimestre *Camfin S.p.A.* ha effettuato una serie di operazioni di *trading*, per un controvalore di complessivi Euro 12,32 milioni, che hanno portato, al 31 marzo 2004 la partecipazione in Pirelli & C. S.p.A. al 24,13%, con complessive n. 802.637.164 azioni. Nel contempo, i *warrant* Pirelli & C. S.p.A., posseduti da Camfin S.p.A. al 31 marzo 2004, risultano pari a n. 498.052.142.
- Nel corso del trimestre sono stati esercitati n. 76.420 *warrant* Camfin 2003-2006. Conseguentemente, fino alla data del 31 marzo 2004, sono state emesse n. 19.105 nuove azioni.

I risultati conseguiti nel primo trimestre 2004, insieme alle previsioni di un rafforzamento del risultato conseguito dal Gruppo Pirelli, consentono di confermare, a livello consolidato, il miglioramento del risultato operativo ed il conseguimento di un utile netto positivo per l'esercizio in corso.



## Il Gruppo Camfin al 31 marzo 2004

Il consolidato progressivo di Gruppo al 31 marzo 2004 si può riassumere come segue:

(in migliaia di Euro)	31/03/2004	31/03/2003	31/12/2003
Ricavi delle vendite	91.735	93.411	322.666
Altri ricavi	505	634	3.422
<b>Valore della produzione</b>	<b>92.240</b>	<b>94.045</b>	<b>326.088</b>
<b>Margine Operativo Lordo</b>	<b>1.099</b>	<b>1.287</b>	<b>(695)</b>
% sulle vendite	1,20	1,38	-0,22
<b>Risultato Operativo</b>	<b>142</b>	<b>639</b>	<b>(3.992)</b>
% sulle vendite	0,15	0,68	-1,24
Risultato da partecipazioni	(127)	(5.068)	(14.849)
<b>Risultato Operativo (incluso risultato da partecipazioni)</b>	<b>15</b>	<b>(4.429)</b>	<b>(18.841)</b>
(Oneri)/Proventi finanziari	(4.359)	(2.787)	(13.900)
(Oneri)/Proventi straordinari	(156)	(72)	(66.233)
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(4.500)</b>	<b>(7.288)</b>	<b>(98.974)</b>
% sulle vendite	-4,91	-7,80	-30,67
Oneri fiscali	(611)	(569)	5.081
<b>Risultato netto</b>	<b>(5.111)</b>	<b>(7.857)</b>	<b>(93.893)</b>
% sulle vendite	-5,57	-8,41	-29,10
<b>Risultato netto di pertinenza</b>	<b>(5.062)</b>	<b>(7.900)</b>	<b>(93.741)</b>
Risultato netto di pertinenza per azione (Euro)	-0,02	-0,08	-0,46
Free cash flow	3.295	(182)	1.596
Dipendenti n. (a fine periodo)	85	80	87
di cui relativi a Cam Petroli S.r.l. consolidata proporzionalmente	32	33	34
Patrimonio netto	576.026	513.089	569.446
Patrimonio netto di pertinenza	574.285	509.360	567.655
Patrimonio netto di pertinenza per azione (Euro)	2,81	5,23	2,78
Posizione finanziaria netta (attiva)/passiva	380.930	289.135	380.322



---

<b>Ricavi delle vendite</b>	<p>Le <b>vendite al 31 marzo 2004</b> ammontano a Euro 91,74 milioni in lieve flessione rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente ( Euro 93,41 milioni). Il decremento del fatturato, pari a Euro 1,68 milioni ( -1,79%), è principalmente legato alla contrazione dei ricavi in Cam Petroli S.r.l. e in Cam Tecnologie S.p.A., per effetto della riduzione del prezzo del petrolio. Cam Tecnologie S.p.A. registra inoltre una lieve diminuzione dei volumi di vendita.</p>
<b>Margine operativo lordo</b>	<p>Il <b>marginе operativo lordo al 31 marzo 2004</b> risulta pari a Euro 1,10 milioni, contro Euro 1,29 milioni del primo trimestre 2003. La variazione dei margini è in parte attribuibile alla contrazione dei ricavi e in parte ai costi di struttura non assorbiti in Gecam France S.A.S., società non consolidata nel primo trimestre 2003, la cui attività è ancora in fase di avviamento.</p>
<b>Risultato operativo</b>	<p>Il <b>risultato operativo al 31 marzo 2004</b> è positivo per Euro 0,14 milioni, rispetto a un risultato positivo di Euro 0,64 milioni a fine marzo 2003. Sul risultato operativo incidono negativamente i maggiori ammortamenti in Camfin S.p.A., derivanti dagli oneri poliennali capitalizzati nel 2003 correlati all'aumento di capitale, in Cam Petroli S.r.l., relativi al valore attribuito nel precedente esercizio al patto di non concorrenza sottoscritto con Agip Fuel S.p.A., e in Cam Tecnologie S.p.A., riferiti al progetto emulsione e alla costituzione di un impianto in Cina.</p>
<b>Risultato da partecipazioni</b>	<p>Al 31 marzo 2004, il <b>risultato da partecipazioni</b> è negativo per Euro 0,13 milioni, rispetto a un risultato negativo di euro 5,07 milioni dello stesso periodo dell'anno precedente. Il risultato 2004 include sia la valutazione a patrimonio netto del Gruppo Pirelli, negativa per Euro 1,25 milioni, sia i proventi da negoziazione titoli, Euro 1,12 milioni, realizzati da Camfin S.p.A. in seguito alle operazioni di <i>trading</i> poste in essere nel trimestre. Il saldo al 31 marzo 2003 era invece interamente ascrivibile ai risultati conseguito dal Gruppo Pirelli. Per effetto di quanto sopra, il <b>risultato operativo inclusivo del contributo delle partecipazioni</b> inverte il segno negativo del primo trimestre 2003 (Euro 4,43 milioni) portandosi ad un saldo sostanzialmente in equilibrio (Euro 0,01 milioni).</p>
<b>Oneri e proventi finanziari</b>	<p>Gli <b>oneri e proventi finanziari</b> presentano al 31 marzo 2004 un saldo negativo di Euro 4,36 milioni, in aumento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (negativo per Euro 2,79 milioni). La variazione è correlata all'incremento dell'indebitamento registrato nel corso del precedente esercizio, principalmente imputabile all'aumento di capitale effettuato dalla Capogruppo in Pirelli &amp; C. S.p.A..</p>

---



---

<b>Oneri e proventi straordinari</b>	Il saldo degli <b>(oneri)/proventi straordinari</b> al 31 marzo 2004 è negativo per Euro 0,16 milioni, senza variazioni significative rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente (negativi per Euro 0,07 milioni).
<b>Posizione finanziaria netta</b>	I debiti finanziari netti ammontano a Euro 380,93 milioni, sostanzialmente invariati rispetto allo stesso dato di fine 2003, pari a Euro 380,32 milioni. Nel corso del primo trimestre 2004 gli oneri finanziari (Euro 4,36 milioni) sono stati quasi interamente assorbiti dal <i>free cash flow</i> positivo (Euro 3,29 milioni), generato principalmente dalla riduzione del capitale circolante, e dai proventi da negoziazione titoli rivenienti dalle operazioni di <i>trading</i> (euro 1,12 milioni).
<b>Dipendenti</b>	Passano dalle 87 unità del 31 dicembre 2003 alle 85 del 31 marzo 2004.

---

## Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del trimestre

- 
- In data 23 aprile 2004, Camfin S.p.A. ha acquistato da SMI S.p.A. al mercato dei blocchi n. 48.915.256 azioni ordinarie Pirelli & C. S.p.A. e n. 36.686.442 *warrant* azioni ordinarie Pirelli & C. 2003 - 2006, per un controvalore complessivo di Euro 43,22 milioni. L'opportunità di tale acquisto è frutto della volontà di SMI S.p.A. di dismettere la partecipazione in Pirelli & C. S.p.A., in quanto non più considerata attività *core*. Tale operazione ha portato la quota di possesso di Camfin S.p.A. nella partecipazione Pirelli & C. S.p.A. al 25,60% del capitale ordinario.
  - Nel corso del 2004 sono stati esercitati n. 86.432 *warrant* Camfin S.p.A. 2003-2006; conseguentemente sono state emesse n. 21.608 azioni.

## Prevedibile evoluzione dell'attività per l'esercizio in corso

---

L'andamento dei primi mesi dell'esercizio in corso per le attività operative, insieme alle attese di un rafforzamento del risultato conseguito dal Gruppo Pirelli, consentono di confermare la previsione di un miglioramento del risultato operativo consolidato e di un utile netto consolidato positivo.

---

## Rapporti con parti correlate

---

Con riferimento all'informativa di cui all'art. 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 S.p.A. e le sue controllate, così come quelli relativi a rapporti tra le controllate, sono intereliminati ai fini della redazione del bilancio consolidato.

## Il Gruppo Pirelli & C. al 31 marzo 2004

---

Benché i risultati della collegata non incidano sul risultato operativo del Gruppo Camfin, in quanto consolidata con il metodo del patrimonio netto, riteniamo utile, per completezza di informazione e per il peso di Pirelli & C. S.p.A. sui risultati netti attesi del Gruppo, riportare le informazioni fondamentali sull'andamento del Gruppo Pirelli & C. al 31 marzo 2004.



## Relazione degli Amministratori

Il consolidato di Gruppo al 31 marzo 2004 si può riassumere come segue:

(in milioni di Euro)	<b>31/03/04</b>	<b>31/03/03</b> (*)	<b>31/12/03</b>
Vendite	1.677	1.572	6.671
Margine operativo lordo	172	154	628
% su vendite	10,3%	9,8%	9,4%
Risultato operativo	83	68	268
% su vendite	4,9%	4,3%	4,0%
Risultato da partecipazioni	(3)	(11)	(51)
Risultato operat.compens.del ris. da partecipaz.	80	57	217
Oneri/proventi finanziari	(35)	(36)	(134)
Oneri/proventi straordinari	(2)	(8)	(9)
Oneri fiscali	(33)	(33)	(70)
Risultato netto	10	(20)	4
% su vendite	0,6%	n.s.	0,1%
Risultato netto di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.	2	(12)	(39)
Risultato netto di pertinenza per azione (in Euro)	0,00	(0,02)	(0,01)
Patrimonio netto	3.751	4.474	3.678
Patrimonio netto di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.	3.486	1.925	3.429
Patrimonio netto di pertinenza per azione (in Euro)	1,01	2,95	0,99
Posizione finanziaria netta (attiva)/passiva	1.959	2.302	1.745
Spese di ricerca e sviluppo	51	50	204
Dipendenti n. (a fine periodo)	36.663	35.767	36.337
Stabilimenti n.	77	77	77
Azioni ordinarie di Pirelli & C. S.p.A. (n. milioni)	3.326,6	618,3	3.325,6
Azioni di risparmio di Pirelli & C. S.p.A. (n. milioni)	134,8	34,4	134,8
Totale azioni in circolazione	3.461,4	652,7	3.460,4

(\*) dati rettificati per includere l'effetto positivo dell'allocazione dell'avanzo di fusione



---

<b>Vendite</b>	Le vendite al 31 marzo 2004 ammontano ad Euro 1.677 milioni, con un incremento del 6,7% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Al netto della variazione dei cambi e del prezzo dei metalli l'incremento è pari al 4,6%.
<b>Margine operativo lordo</b>	Il margine operativo lordo è cresciuto del 12% passando da Euro 154 milioni a Euro 172 milioni. L'incidenza sulle vendite è pari al 10,3% del fatturato, contro l'9,8% del primo trimestre 2003.
<b>Risultato operativo</b>	Il risultato operativo del primo trimestre 2004 ammonta ad Euro 83 milioni ed è pari al 4,9% delle vendite contro Euro 68 milioni dello stesso periodo del 2003 (4,3% delle vendite). Al risultato hanno contribuito il settore industriale per Euro 88 milioni (Euro 62 milioni nei primi tre mesi del 2003) ed il settore immobiliare per Euro 10 milioni (Euro 11 milioni nello stesso periodo del 2003). Il risultato dello stesso periodo dello scorso anno aveva beneficiato della transazione conclusa con Ciena relativa alla controversia sull'utilizzo dei brevetti da parte di quest'ultima (Euro 10 milioni).
<b>Risultato da partecipazioni</b>	La voce presenta un importo negativo di Euro 3 milioni contro un risultato negativo di Euro 11 milioni del primo trimestre 2003. Essa comprende i risultati delle società del settore immobiliare, positivi per Euro 21 milioni (Euro 14 milioni nel primo trimestre 2003). Inoltre comprende la valutazione della partecipazione in Olimpia S.p.A. negativa per Euro 24 milioni (Euro 25 milioni nel primo trimestre 2003); va ricordato che il bilancio di Olimpia S.p.A. del primo trimestre non beneficia ancora dei dividendi di Telecom Italia S.p.A. che verranno contabilizzati al momento dell'incasso previsto nel secondo trimestre.
<b>Oneri e proventi finanziari</b>	La voce oneri/proventi straordinari presenta un saldo negativo pari ad Euro 2 milioni rispetto ad un saldo negativo di Euro 8 milioni dei primi tre mesi del 2003.
<b>Risultato netto</b>	Il risultato netto al 31 marzo 2004 è positivo per Euro 10 milioni (dopo oneri fiscali per Euro 33 milioni) contro un risultato negativo di Euro 20 milioni dei primi tre mesi del 2003. Escludendo l'effetto Olimpia S.p.A., il risultato è positivo per Euro 34 milioni. La quota di competenza di Pirelli & C. S.p.A. al 31 marzo 2004 è positiva per Euro 2 milioni contro un a perdita di Euro 12 milioni del primo trimestre 2003.



---

**Patrimonio netto**

Il patrimonio netto consolidato passa da Euro 3.678 milioni al 31 dicembre 2003 ad Euro 3.751 milioni al 31 marzo 2004.

Le variazioni possono essere così sintetizzate:

---

(in milioni di Euro)	
Differenza da conversione	62
Risultato dell'esercizio	10
Dividendi erogati a terzi pagati da:	
altre Società del Gruppo	(1)
Altre variazioni	2
	<b>73</b>

---

Il patrimonio netto di competenza passa da Euro 3.429 milioni (Euro 0,99 per azione) al 31 dicembre 2003 a Euro 3.486 milioni (Euro 1,01 per azione) al 31 marzo 2004.

---

**Spese di ricerca e sviluppo**

I costi sostenuti dal Gruppo, completamente spesati in conto economico, passano da Euro 50 milioni dei primi tre mesi del 2003 (3,4% sulle vendite dell'aggregato industriale) ad Euro 51 milioni del primo trimestre 2004 (3,2% sulle vendite dell'aggregato industriale).



**Posizione finanziaria netta** È passiva per Euro 1.959 milioni contro Euro 1.745 milioni al 31 dicembre 2003. La variazione, rispetto al 31/12/2003 è da imputarsi principalmente a fattori stagionali che hanno determinato un incremento del capitale circolante e può essere così sintetizzata:

(in milioni di Euro)

Risultato operativo	83
Ammortamenti	90
Gestione netta investimenti:	(54)
immateriali/materiali	(50)
finanziari	(4)
Variazione capitale di funzionamento	(266)
Variazione fondi ed altro	(7)
<b>Free cash flow</b>	<b>(154)</b>
Oneri e proventi straordinari	(2)
Oneri e proventi finanziari	(35)
Oneri e proventi fiscali	(33)
Dividendi erogati	(1)
Altro	9
<b>Cash flow netto</b>	<b>(216)</b>
Variazioni del patrimonio netto	
<b>Totale varia. patrimonio netto</b>	<b>0</b>
<b>Differenze da conversione</b>	<b>2</b>
<b>Variazione posizione finanziaria netta</b>	<b>(214)</b>

**Dipendenti**

Al 31 marzo 2004 sono pari a 36.663 unità (di cui 2.912 unità relative a lavoratori temporanei) contro 36.337 unità del 31 dicembre 2003. La crescita è esclusivamente legata al maggior utilizzo di lavoratori con contratto a termine.







## Dati economici

(in migliaia di Euro)	31/03/2004	31/03/2003	31/12/2003
Vendite	91.735	93.411	322.666
Variatione lavori in corso su ordinazione	-	-	-
Altri ricavi	505	634	3.422
<b>Valore della Produzione</b>	<b>92.240</b>	<b>94.045</b>	<b>326.088</b>
Costo del venduto	(89.584)	(91.310)	(320.787)
Costo del personale	(1.557)	(1.448)	(5.996)
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>1.099</b>	<b>1.287</b>	<b>(695)</b>
Ammortamenti	(957)	(648)	(3.297)
<b>Risultato operativo</b>	<b>142</b>	<b>639</b>	<b>(3.992)</b>
Risultato da partecipazioni	(127)	(5.068)	(14.849)
<b>Risultato operativo (incluso risultato da partecipazioni)</b>	<b>15</b>	<b>(4.429)</b>	<b>(18.841)</b>
Oneri/Proventi finanziari	(4.359)	(2.787)	(13.900)
<b>Risultato prima delle operazioni straordinarie e delle imposte</b>	<b>(4.344)</b>	<b>(7.216)</b>	<b>(32.741)</b>
Oneri/Proventi straordinari	(156)	(72)	(66.233)
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(4.500)</b>	<b>(7.288)</b>	<b>(98.974)</b>
Oneri fiscali	(611)	(569)	5.081
<b>Risultato netto</b>	<b>(5.111)</b>	<b>(7.857)</b>	<b>(93.893)</b>
Di pertinenza della Società	(5.062)	(7.900)	(93.741)
Di pertinenza di terzi	(49)	43	(152)



## Posizione finanziaria netta

(in migliaia di Euro)	31/03/2004	31/03/2003	31/12/2003
Debiti finanziari a breve termine	277.236	122.093	251.649
Disponibilità liquide	(7.879)	(4.360)	(14.338)
Crediti finanziari a breve termine	(1.524)	(1.935)	(1.504)
Altri titoli	(39.309)	-	(31.191)
<b>Posizione finanziaria netta a breve termine</b>	<b>228.524</b>	<b>115.798</b>	<b>204.616</b>
Debiti finanziari a medio/lungo termine	152.706	173.337	176.006
Crediti finanziari a medio/lungo termine	(300)	-	(300)
<b>Posizione finanziaria netta a medio/lungo termine</b>	<b>152.406</b>	<b>173.337</b>	<b>175.706</b>
<b>Posizione finanziaria netta totale</b>	<b>380.930</b>	<b>289.135</b>	<b>380.322</b>



### 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 31/12/2003 e descritti nella precedente relazione d'esercizio.

### Dati economici

#### Vendite

Le vendite al 31 marzo 2004 ammontano a Euro 91,74 milioni in lieve flessione rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente ( Euro 93,41 milioni); la variazione delle vendite è già stata in precedenza commentata.

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

	31/03/2004	31/03/2003
Camfin S.p.A.	-	-
Cam Petroli S.r.l.	78,30	83,74
Cam Tecnologie S.p.A.	12,72	14,72
Cam Gas S.r.l.	4,45	-
Rettifiche intragruppo	(3,73)	(5,05)
<b>Totale</b>	<b>91,74</b>	<b>93,41</b>

#### Costo del lavoro

Il costo del lavoro al 31 marzo 2004 ammonta a Euro 1,56 milioni e rappresenta l'1,70% delle vendite, rispetto a Euro 1,45 milioni al 31 marzo 2003 (1,55% delle vendite).

#### Ammortamenti

Ammontano a Euro 0,96 milioni e si riferiscono a immobilizzazioni immateriali (Euro 0,72 milioni) e immobilizzazioni materiali (Euro 0,24 milioni). Nel primo trimestre 2003 gli ammortamenti erano pari a Euro 0,65 milioni.



---

<b>(Oneri)/proventi finanziari</b>	<p>Presentano un saldo negativo per Euro 4,36 milioni, in aumento rispetto al 31 marzo 2003 (pari a Euro 2,79 milioni).</p> <p>Come già evidenziato, l'incremento degli oneri finanziari è legato alla crescita dell'indebitamento registrata nel corso del precedente esercizio e principalmente attribuibile all'aumento di capitale, effettuato nel giugno 2003 da Camfin S.p.A. nella partecipata Pirelli &amp; C. S.p.A..</p>
<b>Risultato da partecipazioni</b>	<p>Deriva dalla quota di competenza del risultato del Gruppo Pirelli, consolidato con il metodo del patrimonio netto (negativo per Euro 1,25 milioni) e dai proventi da negoziazione titoli (Euro 1,12 milioni), realizzati da Camfin S.p.A. in seguito alle operazioni di trading poste in essere nel trimestre.</p>
<b>(Oneri)/proventi straordinari</b>	<p>Il saldo degli (oneri)/proventi straordinari al 31 marzo 2004 è negativo per Euro 0,16 milioni.</p>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<p>Ammonta a Euro 380,93 milioni contro Euro 380,32 milioni di fine 2003 e Euro 289,14 milioni al 31 marzo 2003. L'incidenza dell'indebitamento a medio/lungo termine sulla posizione finanziaria totale è pari al 40%, rispetto al 46 % del 31 dicembre 2003.</p>

