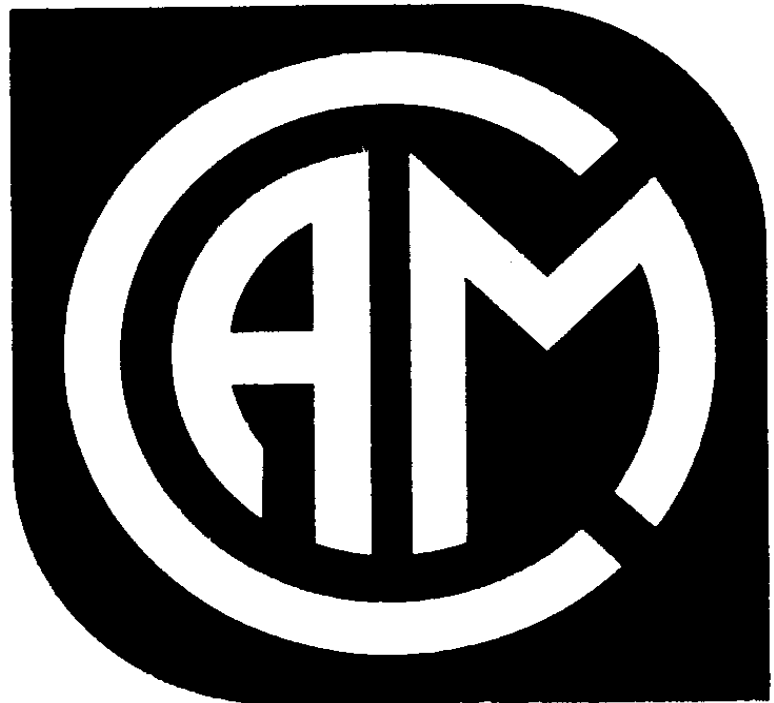


CAMFIN S.p.A.

Relazione e Bilancio al 30 giugno 2004

GRUPPO



SOMMARIO

Informazioni sulla gestione

I Risultati	pag.	4
Il Gruppo	“	5
La Società Capogruppo Camfin S.p.A.	“	11
Andamento delle principali società controllate e collegate	“	13

La Capogruppo

Prospetti contabili e commenti

▮ Stato Patrimoniale	“	24
▮ Conto Economico	“	26
▮ Informazioni sullo stato patrimoniale	“	28
▮ Informazioni sul conto economico	“	43

Prospetti supplementari

▮ Conto economico riclassificato	“	49
▮ Rendiconto finanziario	“	50
▮ Variazioni del patrimonio netto	“	51
▮ Movimenti nelle Partecipazioni e Titoli	“	52
▮ Partecipazioni dirette ed indirette	“	53
▮ Prospetto di raffronto fra costo di iscrizione delle partecipazioni e valutazione con il metodo patrimonio netto	“	54
▮ Rapporti con società controllate e collegate	“	55

Il Gruppo

Prospetti contabili e commenti

▮ Stato Patrimoniale	“	58
▮ Conto Economico	“	60
▮ Informazioni sullo stato patrimoniale	“	62
▮ Informazioni sul conto economico	“	73

Prospetti supplementari

▮ Rendiconto finanziario	“	79
▮ Variazioni del patrimonio netto di pertinenza della Società	“	80
▮ Attività e struttura del Gruppo	“	81

Relazione della Società di Revisione

	“	82
--	---	----

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>
Federico Falck	<i>Amministratore</i>
Nicoletta Greco	<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 Iginò Zanon di Valgiurata	<i>Amministratore</i>
Sergio Lamacchia	<i>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 2004 evidenzia per il gruppo Camfin **un risultato netto in deciso miglioramento** rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente, in virtù del sostanziale contributo offerto dalla partecipazione in Pirelli & C. S.p.A., che a sua volta beneficia del ritorno a un solido percorso di redditività.

Con riferimento all'**attività industriale**, il semestre ha evidenziato un andamento differenziato nei vari settori di operatività.

La attività di commercializzazione petrolifera, svolta dalla joint venture **Cam Petroli S.r.l.**, ha confermato i positivi risultati già emersi nel corso del 2003, nonostante una lieve contrazione dei volumi commercializzati rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (-0,9%).

La controllata **Cam Tecnologie S.p.A.**, dopo aver sofferto nella seconda metà del 2003 gli effetti del ritardato rinnovo delle accise agevolate sulle emulsioni, ha assistito nei primi sei mesi del 2004 ad un rafforzamento della pressione competitiva e alla conseguente contrazione dei margini. Per effetto delle misure di razionalizzazione intraprese e grazie ad una serie di contratti ottenuti negli ultimi due mesi del periodo in esame, è comunque attesa per Cam Tecnologie S.p.A. una ripresa di volumi e margini nella seconda metà dell'anno.

Si conferma infine la crescita dell'attività per la start-up **Cam Gas S.p.A.**, in grado a pochi mesi dall'inizio dell'operatività di contribuire in maniera tangibile al fatturato del Gruppo.

Come conseguenza delle dinamiche descritte, le **vendite** di Gruppo sono risultate pari a Euro 142,99 milioni, sostanzialmente in linea rispetto al primo semestre 2003 (Euro 144,59 milioni).

La contrazione dei margini unitari per i prodotti a basso impatto ambientale ha influenzato il **marginale operativo lordo**, che si è posizionato su un dato negativo per Euro 0,05 milioni a fronte di un dato positivo per Euro 1,06 milioni nel corrispondente periodo dell'anno precedente.

Il **risultato operativo** passa da un saldo negativo di Euro 0,33 milioni al 30 giugno 2003 a un dato, sempre negativo, di Euro 1,97 milioni al 30 giugno 2004, influenzato anche da un incremento degli ammortamenti (+ Euro 0,53 milioni) legati agli investimenti effettuati nel corso del precedente esercizio.

Il quadro si modifica con riferimento al risultato netto, che inverte il proprio segno da un dato negativo per Euro 15,69 milioni ad uno positivo per Euro 14,96 milioni. Il maggior peso, in valore assoluto, degli oneri finanziari (da Euro 5,91 milioni a Euro 9,14 milioni) è stato infatti completamente assorbito da 2,86 milioni di utili da attività

di trading, da Euro 1,78 milioni di dividendi e da Euro 22,26 milioni di risultato di pertinenza riveniente dalla valutazione ad equity della partecipazione Pirelli & C. S.p.A., consolidata con il metodo del patrimonio netto.

A livello patrimoniale, la **posizione finanziaria netta** mostra un saldo negativo di Euro 407,01 milioni, contro un debito di Euro 380,32 di fine 2003. La variazione riflette sostanzialmente l'effetto netto delle operazioni di acquisto di quote nella collegata Pirelli & C. S.p.A., i flussi di dividendi in entrata ed in uscita e gli oneri finanziari compensati dai proventi da trading e dal free cash flow generato nel periodo in esame.

Anche il bilancio della **Capogruppo Camfin S.p.A.**, evidenzia un **miglioramento del proprio saldo** che, come di consueto, non contabilizza nel semestre il contributo dei dividendi relativi alle azioni Pirelli & C. S.p.A. incluse nelle immobilizzazioni. Il **risultato netto** di perdita si riduce da Euro 5,14 milioni a Euro 4,36 milioni grazie ai proventi dell'attività di trading ed ai dividendi contabilizzati per cassa da Pirelli & C. S.p.A., che compensano il maggior peso degli oneri finanziari.

Il Gruppo

Il semestre è stato caratterizzato:

- per quanto riguarda la controllata **Cam Tecnologie S.p.A.**, dalla riorganizzazione della rete commerciale e dagli sviluppi dei sistemi post-trattamento diesel;
- attraverso la controllata **Cam Gas S.p.A.** dall'espansione delle iniziative nel mercato del gas naturale e dalla ricerca di nuove e più convenienti fonti di approvvigionamento;
- attraverso la controllata **Cam Immobiliare S.p.A.**, dal perfezionamento delle ultime acquisizioni tese a favorire lo sviluppo dei progetti relativi alle attività immobiliari;
- relativamente alla collegata **Cam Petroli S.r.l.**, dal contenimento dei costi di struttura e dal miglioramento della redditività dei prodotti commercializzati.

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

- Nel mese di 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.
- A 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.
- Nel mese di aprile, **Camfin S.p.A.** ha acquistato da SMI S.p.A. 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 derivata dalla volontà di SMI S.p.A. di

dismettere la partecipazione in Pirelli & C. S.p.A., in quanto non più considerata attività *core*.

- Nell'ambito del progetto di razionalizzazione del Gruppo, nel mese di maggio è stata acquisita la proprietà della società Boa Vista S.r.l. (ora Centro Servizi Aziendali 2004 S.r.l.). La società si pone come obiettivo di centralizzare l'erogazione di servizi informatici, fiscali, di gestione contabile, di gestione amministrativa del personale e delle attività comuni per le società del Gruppo.
- Nel mese di giugno la Capogruppo **Camfin S.p.A.** ha chiuso con successo un'operazione di finanziamento (*club deal*) da Euro 120 milioni, organizzata e diretta da Efibanca; il prestito mira ad ottimizzare la gestione delle risorse finanziarie di Gruppo e ad allungare la durata finanziaria del debito.
- Con l'Assemblea Straordinaria del 14 aprile 2004 è stato revocato lo stato di liquidazione di Cam Immobiliare S.r.l.. Il veicolo, allo stato attuale inattivo, sarà utilizzato per le iniziative future del Gruppo
- Oltre alla citata operazione di acquisto di azioni Pirelli & C. S.p.A., nel corso del semestre **Camfin S.p.A.** ha effettuato una serie di operazioni di trading per un controvalore di complessivi Euro 16,37 milioni, che hanno portato, al 30 giugno 2004, la partecipazione in Pirelli & C. S.p.A. al 25,60 %, con complessive n. 851.552.420 azioni. Alla stessa data i warrant Pirelli & C. detenuti da Camfin risultano pari a n. 499.718.584.
- Nel corso del semestre sono stati esercitati n. 86.432 warrant Camfin 2003-2006. Conseguentemente, alla data del 30 giugno 2004 erano state emesse n. 21.608 nuove azioni.
- Nell'ambito del progetto teso a valorizzare le aree immobiliari in cui è localizzata la sede del Gruppo:
 - in marzo, **Cam Immobiliare S.p.A.** ha sottoscritto un compromesso d'acquisto da Fintrivulzio S.r.l. di un terreno limitrofo all'attuale proprietà; l'operazione, che prevede l'esborso del saldo finale entro giugno 2005, ha comportato il versamento di Euro 0,25 milioni.
 - in giugno la Giunta Provinciale di Milano, a fronte degli espropri e degli indennizzi economici correlati allo sviluppo del citato polo Fieristico, ha riconosciuto al Gruppo l'importo a forfait di Euro 3 milioni, da corrispondere in due tranche entro il 31 gennaio 2005.

Il bilancio consolidato di Gruppo al 30 giugno 2004 si può riassumere nelle seguenti cifre:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	30/06/04	30/06/03	31/12/03
Vendite	142.994	144.585	322.666
Margini Operativo Lordo	(46)	1.057	(695)
Risultato operativo	(1.966)	(329)	(3.992)
Risultato da partecipazioni	26.896	(10.928)	(14.849)
Risultato operativo incluso risultato da partecipazioni	24.930	(11.257)	(18.841)
Oneri/Proventi finanziari	(9.140)	(5.912)	(13.900)
Risultato ante componenti straordinarie e imposte	15.790	(17.169)	(32.741)
Oneri/Proventi Straordinari	(800)	(514)	(1.574)
Risultato netto ante effetto diluizione	14.957	(15.693)	(29.234)
Effetto diluizione	-	-	(64.659)
Risultato Netto	14.957	(15.693)	(93.893)
Risultato di pertinenza Camfin	15.073	(15.813)	(93.741)
Risultato di pertinenza per azione (Euro)	0,07	(0,08)	(0,46)
Patrimonio netto	586.936	562.167	569.446
Patrimonio netto di pertinenza Camfin	585.261	558.479	567.655
Patrimonio netto di pertinenza per azione (Euro)	2,86	2,73	2,78
Posizione finanziaria netta (attiva)/passiva	407.010	401.878	380.322

Per una maggior comprensione dell'andamento del Gruppo, nei suoi diversi settori, si forniscono di seguito i dati economici, suddivisi per settori di attività.

MILIONI DI EURO	SETTORE INDUSTRIALE		CORPORATE		SETTORE IMMOBILIARE		RETTIFICHE		TOTALE	
	30/06/04	30/06/03	30/06/04	30/06/03	30/06/04	30/06/03	30/06/04	30/06/03	30/06/04	30/06/03
	VENDITE	142,96	144,59	-	-	0,10	0,01	(0,06)	(0,01)	142,99
M.O.L.	1,18	2,14	(1,28)	(1,22)	0,05	0,13	-	-	(0,05)	1,06
RISULTATO OPERATIVO	(0,27)	1,03	(1,75)	(1,64)	(0,28)	(0,03)	0,34	0,31	(1,97)	(0,33)

Vendite

Le vendite consolidate sono state pari ad Euro 142,99 milioni, con una lieve flessione rispetto ai valori del corrispondente periodo dell'anno precedente (Euro 144,59 milioni). Il decremento del fatturato, pari a Euro 1,59 milioni (-1,10 %), è principalmente legato alla contrazione dei volumi di vendita dei prodotti petroliferi in Cam Petroli S.r.l e in Cam Tecnologie S.p.A., parzialmente compensata dall'avvio dell'attività della società Cam Gas S.p.A..

Risultato Operativo

Sul risultato operativo negativo per Euro 1,97 milioni incidono, oltre alla contrazione dei margini unitari in Cam Tecnologie S.p.A., i maggiori ammortamenti in Cam Finanziaria S.p.A., derivanti dalla capitalizzazione degli oneri legati all'aumento di capitale del precedente esercizio, in Cam Petroli S.r.l., relativi al valore attribuito nel 2003 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.

Risultato ante imposte e componenti straordinarie

Il risultato ante imposte e componenti straordinarie presenta un utile di Euro 15,79 milioni, contro una perdita di Euro 17,17 milioni del semestre 2003. Tale valore è sostanzialmente influenzato dagli effetti positivi del risultato conseguito dal Gruppo Pirelli & C., recepito nel consolidato con la valutazione ad *equity* (positivo per Euro 22,26 milioni), e dai proventi realizzati su attività di trading (Euro 2,86 milioni per plusvalenze e Euro 1,78 milioni per dividendi). Tali effetti sono stati parzialmente compensati dai maggiori oneri finanziari (+ Euro 3,23 milioni) che gravano interamente sul semestre in conseguenza degli investimenti in partecipazioni effettuati nel corso del precedente esercizio.

Risultato Netto

Il risultato netto consolidato del Gruppo Camfin fa registrare un utile di Euro 14,96 milioni, contro una perdita di Euro 15,69 milioni al 30 giugno 2003.

Patrimonio Netto

Il patrimonio netto di Gruppo – Euro 585,26 milioni – rispetto al 31 dicembre 2003 (Euro 567,66 milioni) è aumentato di Euro 17,60 milioni.

Posizione finanziaria netta

I debiti finanziari netti passano da Euro 380,32 milioni al 31 dicembre 2003 a Euro 407,01 milioni al 30 giugno 2004.

La variazione, pari ad Euro 27 milioni, è la risultante dei seguenti principali effetti:

in riduzione

- Euro 26 milioni per incasso di dividendi;
- Euro 3 milioni per proventi da operazioni di trading;
- Euro 2 milioni per il free cash flow generato dalla gestione ordinaria.

in aumento

- Euro 43 milioni per effetto degli investimenti nella partecipazione Pirelli & C. S.p.A.;
- Euro 8 milioni per dividendi distribuiti da Camfin S.p.A.;
- Euro 9 milioni per effetto degli oneri finanziari.

Il Personale

L'organico passa dalle 87 unità al 31 dicembre 2003 alle 84 al 30 giugno 2004.

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

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

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

- In data 8 luglio è stata definita l'acquisizione della quota di azioni e warrant Pirelli & C. S.p.A. offerta in prelazione da RCS Mediagroup S.p.A ai membri del Sindacato di Blocco Pirelli & C.. *Camfin S.p.A.* ha rilevato n. 37.918.751 azioni ordinarie Pirelli & C. S.p.A. e n. 28.439.060 warrant Pirelli & C. 2003-2006, per un controvalore complessivo di Euro 33,87 milioni.
- Nel mese di luglio la controllata *Cam Tecnologie S.p.A.*, nell'ambito di una strategia di diversificazione in settori contigui a quello del Gecam TM, ha acquisito una licenza esclusiva per la commercializzazione in Italia di filtri anti-particolato.
- Oltre alla citata operazione di acquisto di azioni Pirelli & C. S.p.A. nel semestre Camfin S.p.A. ha effettuato alcune operazioni di trading, per un controvalore di complessivi Euro 5,33 milioni, che hanno portato, al 31 agosto 2004, la partecipazione in Pirelli & C. S.p.A. al 26,90%, con complessive n. 894.771.171 azioni. Alla stessa data i warrant Pirelli & C. detenuti da Camfin risultano pari a n. 514.533.644
- Nel periodo dal 1 luglio al 31 agosto 2004 sono stati esercitati n. 5.272 warrant Camfin 2003-2006. Conseguentemente, alla data del 31 agosto 2004 sono state emesse n. 1.318 nuove azioni.
- Nel mese di agosto è stata incassata la prima tranche (pari all'80% del valore di 3 Milioni di Euro riconosciuto dalla Giunta Provinciale) relativa agli espropri ed agli indennizzi economici correlati allo sviluppo del Polo Fieristico.

Il deciso rafforzamento dei risultati conseguiti dal Gruppo Pirelli e l'andamento delle partecipazioni operative consente di ribadire la previsione di un utile netto consolidato positivo per l'esercizio in corso.

La Società Capogruppo Camfin S.p.A.

DATI DI SINTESI	in migliaia di Euro		
Dati Economici	30/06/2004	30/06/2003	31/12/2003
Oneri/proventi finanziari	(8.581)	(5.627)	(13.003)
Dividendi	3.298	-	23.100
Proventi da negoziazione titoli	2.851	-	3.438
Rettifiche di valore di attività finanziarie	-	-	(3.726)
Altri costi/ricavi gestione ordinaria	(1.637)	(1.622)	(3.807)
Risultato gestione ordinaria	(4.069)	(7.249)	6.002
Oneri/proventi straordinari	(530)	(485)	(1.252)
Imposte	236	2.590	5.856
Risultato netto	(4.363)	(5.144)	10.606

Dati Patrimoniali	30/06/2004	31/12/2003
Immobilizzazioni immateriali	1.054	1.332
Immobilizzazioni materiali	4.130	4.413
Immobilizzazioni finanziarie	779.967	736.208
Capitale circolante	11.035	35.393
	796.186	777.346
Patrimonio netto	417.945	430.458
Fondi	774	557
Posizione finanziaria netta	377.467	346.331
	796.186	777.346

Il **risultato della gestione ordinaria**, di perdita per Euro 4,07 milioni, fa registrare un miglioramento rispetto allo stesso periodo del 2003 (Euro 7,25 milioni di perdita). Tale miglioramento è sostanzialmente ascrivibile ai dividendi contabilizzati nel periodo e ai positivi risultati generati dalle operazioni di trading parzialmente compensati dai maggiori oneri finanziari che gravano interamente sul semestre, in conseguenza degli investimenti in partecipazioni effettuati nel corso del precedente esercizio.

Il **risultato netto**, negativo per Euro 4,36 milioni, contro una perdita di Euro 5,14 milioni del semestre 2003, risente, oltre che dei già citati effetti, del differenziale d'imposte tra i due periodi. Infatti il risultato netto al 30 giugno 2003 beneficiava dell'effetto positivo del reversal di imposte differite accantonate nei precedenti esercizi.

Le **immobilizzazioni finanziarie** si incrementano, rispetto al 31 dicembre 2003, di Euro 43,76 milioni principalmente per effetto dei seguenti movimenti: acquisti della partecipazione Pirelli & C. S.p.A. comprensiva dei warrant (Euro 43,36 milioni); aumento di capitale in Cam Gas S.p.A. (Euro 0,21 milioni) e in Cam Immobiliare S.p.A. (Euro 0,13 milioni); acquisto della partecipazione Centro Servizi Aziendali 04 S.r.l. (Euro 0,06 milioni).

La **posizione finanziaria netta** si incrementa da Euro 346,33 milioni a Euro 377,47 milioni, per effetto dei seguenti principali movimenti (in Euro migliaia):

Cash Flow della gestione ordinaria (*)	20.680
Dividendi pagati	(8.183)
Acquisto di partecipazioni	(43.759)
Altri movimenti	126
Variatione della posizione finanziaria netta	(31.136)

* comprensivo dei dividendi incassati nel corso del semestre 2004

Previsioni di fine esercizio

Le **prospettive per l'esercizio in corso**, tenuto conto della distribuzione di dividendi delle società partecipate, sono di un risultato positivo della Capogruppo in linea con l'esercizio precedente.

Andamento delle principali società controllate e collegate

Cam Tecnologie S.p.A.

Le vendite di GecamTM del primo semestre ammontano a poco più di 53 milioni di litri e risultano in flessione del 10% rispetto ai circa 59 milioni dello stesso periodo dell'esercizio precedente. Tale situazione, dovuta ad una crescente pressione competitiva in un mercato in crescita, ha mostrato, comunque, nell'ultimo bimestre dei segnali di ripresa. Ciò è avvenuto anche a seguito della riorganizzazione e del rafforzamento della rete commerciale di cui si stanno già avvertendo i primi segnali positivi che cominceranno a riflettersi sul conto economico a partire dalla seconda metà del 2004, anche in virtù dei risultati attesi dalla campagna invernale riscaldamento.

I risultati del semestre possono essere così sintetizzati.

Il **fatturato** del primo semestre ammonta a Euro 22,05 milioni, contro Euro 26,34 milioni dello stesso periodo dell'anno precedente.

Il **marginale operativo lordo** risulta pari a Euro 0,75 milioni, contro Euro 1,33 milioni del 2003.

Il **risultato operativo**, negativo per Euro 0,15 milioni, ha registrato un decremento di Euro 0,79 milioni rispetto al semestre 2003. Tale peggioramento, oltre ad essere giustificato dalla contrazione dei volumi accompagnata da una riduzione dei margini unitari, sconta maggiori ammortamenti riferiti al progetto "nuova emulsione" e sia all'avvio produttivo dell'impianto in Cina.

Il **risultato netto** è negativo per Euro 0,26 milioni, rispetto ad un risultato positivo di Euro 0,36 milioni al 30 giugno 2003.

La **posizione finanziaria** è positiva per Euro 13 milioni e il suo andamento medio del periodo, positivo per circa Euro 11,5 milioni, risulta soddisfacente ed in linea con l'esercizio precedente.

L'**organico** della società è risultato pari a 29 unità al 30 giugno 2004, contro 31 unità al 31 dicembre 2003.

Nonostante l'andamento del primo semestre, si prevede, a fine 2004, di conseguire un risultato positivo grazie ai miglioramenti attesi nel corso del secondo semestre, sia dal lato delle vendite che dei costi. Va segnalato, inoltre, che l'andamento della controllata Gecam France S.A. dipenderà dalla possibilità di trovare un accordo con i maggiori costruttori di mezzi di trasporto pubblico operanti sul mercato francese.

Cam Gas S.p.A.

L'andamento delle *vendite* di Cam Gas S.p.A. del primo semestre, pari a Euro 6,26 milioni, registra un andamento in linea con le aspettative in virtù dei contratti di vendita stipulati lo scorso anno ai quali si sono aggiunti alcuni importanti contratti industriali stipulati al termine del 2003, con forniture decorrenti dall'inizio del 2004. In totale le vendite sono state pari a 26 milioni di m³ di gas, di cui 11,2 mln/m³ uso civile e 14,8 mln/m³ uso industriale.

Il *risultato netto* di Cam Gas S.p.A. nel periodo in esame presenta una sostanziale situazione di break even.

L'attività di Cam Gas S.p.A., durante la seconda parte del primo semestre del 2004 è consistita nell'impostazione e nell'implementazione della campagna commerciale, che è in pieno svolgimento e si completerà al termine del terzo trimestre dell'anno.

Cam Immobiliare S.p.A.

Il primo semestre 2004 fa registrare un valore della produzione pari a Euro 311,20 mila (+38,6% rispetto all'esercizio 2003), relativi all'affitto di fabbricati e all'attività di commercializzazione gestita dal distributore.

Il margine operativo lordo (pari ad Euro 45,9 mila) è totalmente assorbito dagli ammortamenti calcolati ad aliquota piena (pari ad Euro 325,9 mila) generando un risultato operativo negativo per Euro 280 mila.

Il risultato netto, negativo per Euro 688,77 mila, sconta inoltre gli oneri finanziari di competenza del semestre pari a Euro 408,76 mila.

La posizione finanziaria del semestre è negativa per Euro 27,15 milioni rispetto ad un saldo negativo di Euro 26,55 milioni al 31 dicembre 2003; l'incremento è sostanzialmente imputabile agli oneri finanziari del periodo.

Cam Petroli S.r.l.

Nel 2004, nonostante una lieve contrazione dei volumi commercializzati rispetto allo stesso periodo del 2003 (-0,9%), il margine operativo lordo della società ha registrato un miglioramento, passando da Euro 1,84 milioni a Euro 1,97 milioni.

La gestione del semestre ha messo in evidenza:

- un miglioramento di redditività su tutti i prodotti commercializzati;
- la riduzione dei costi di struttura rispetto alle previsioni;
- la riduzione degli oneri finanziari, grazie al costante monitoraggio del rispetto dei termini di pagamento da parte della clientela, anche a fronte di una crescita dei tassi bancari.

In sintesi:

Le **vendite nette** sono state pari a Euro 243,21 milioni, contro Euro 253,56 milioni del primo semestre 2003 (-4,08%)

Il **marginale operativo lordo** è stato pari a Euro 1,97 milioni (0,81% delle vendite), contro Euro 1,84 milioni, del semestre 2003.

Il **risultato operativo** è positivo per Euro 0,93 milioni, contro un utile di Euro 1,01 milioni registrato nel primo semestre 2003. Il risultato operativo risente dei maggiori ammortamenti relativi al valore attribuito nel precedente esercizio al patto di non concorrenza sottoscritto con Agip Fuel S.p.A.

Il **risultato prima delle imposte** è positivo per Euro 0,53 milioni, contro un utile di Euro 0,59 milioni dello stesso periodo dell'anno precedente.

La **posizione finanziaria netta** esprime un indebitamento di Euro 22,69 milioni, contro un indebitamento di fine 2003 pari a Euro 23,46 milioni. La variazione positiva del valore è in buona parte attribuibile alla riduzione del circolante in funzione del diverso mix di clientela (maggiore rivendita) e della modifica della posizione fiscale (da acquisti SIF ad acquisti franco cancello) legata al trasferimento delle attività logistiche da Pero (deposito Cam Petroli) a Pregnana (deposito Eni).

L'**organico** al 30 giugno 2004 è stato pari a 64 unità, contro al 66 unità a fine 2003.

Relativamente alle **prospettive per l'anno in corso**, il positivo andamento dei margini sin qui espresso si ritiene possa confermarsi anche nella seconda parte dell'anno.

La partecipazione nella società Pirelli & C.

Si espone di seguito una sintesi delle informazioni sulla gestione del Gruppo Pirelli & C. nel primo semestre 2004.

IL GRUPPO

Il consolidato di Gruppo al 30 giugno 2004 si può riassumere come segue:

	(in milioni di euro)		
	30/06/2004	30/06/2003	31/12/2003
. Vendite	3.573	3.298	6.671
. Margine operativo lordo	364	322	628
% su vendite	10,2%	9,8%	9,4%
. Risultato operativo	190	142	268
% su vendite	5,3%	4,3%	4,0%
. Risultato da partecipazioni	77	(22)	(51)
. Risultato operat.compens.del ris. da partecipaz.	267	120	217
. Oneri/proventi finanziari	(55)	(74)	(134)
. Oneri/proventi straordinari	(7)	(2)	(9)
. Oneri fiscali	(74)	(65)	(70)
. Risultato netto	131	(21)	4
% su vendite	3,7%	n.s.	0,1%
. Risultato netto di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.	112	(36)	(39)
. Risultato netto di pertinenza per azione (in euro)	0,03	(0,01)	(0,01)
. Patrimonio netto	3.685	3.799	3.678
. Patrimonio netto di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.	3.443	3.499	3.429
. Patrimonio netto di pertinenza per azione (in euro)	0,99	1,01	0,99
. Posizione finanziaria netta (attiva)/passiva	2.047	1.598	1.745
. Investimenti	113	119	273
. Spese di ricerca e sviluppo	106	104	204
. Dipendenti n. (a fine periodo)	37.120	36.412	36.337
. Stabilimenti n.	77	77	77
. Azioni ordinarie di Pirelli & C. S.p.A. (n. milioni)	3.326,7	3.325,6	3.325,6
. Azioni di risparmio di Pirelli & C. S.p.A. (n. milioni)	134,8	134,8	134,8
. Totale azioni in circolazione	3.461,5	3.460,4	3.460,4

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.

(in milioni di euro)

	Cavi e Sistemi Energia		Cavi e Sistemi Telecom		Pneumatici		AGGR.Industr.	
	30/06/2004	30/06/2003	30/06/2004	30/06/2003	30/06/2004	30/06/2003	30/06/2004	30/06/2003
. Vendite	1.448	1.312	205	228	1.646	1.509	3.299	3.049
. Margine operativo lordo	94	70	-	(2)	244	219	338	287
% su vendite	6,5%	5,3%	0,0%	n.s.	14,8%	14,5%	10,2%	9,4%
. Risultato operativo	54	27	(15)	(21)	154	129	193	135
% su vendite	3,7%	2,1%	n.s.	n.s.	9,4%	8,5%	5,9%	4,4%
. Risultato da partecipazioni	-	(1)	-	-	-	-	-	(1)
. Ris.operat. comp. ris. partecipaz.	54	26	(15)	(21)	154	129	193	134
. Oneri/proventi finanziari	(15)	(15)	(6)	(9)	(19)	(25)	(40)	(49)
. Oneri/proventi straordinari	(1)	7	(1)	1	-	10	(2)	18
. Oneri fiscali	(14)	(9)	(1)	-	(51)	(39)	(66)	(48)
. Risultato netto	24	9	(23)	(29)	84	75	85	55
% su vendite	1,7%	0,7%	n.s.	n.s.	5,1%	5,0%	2,6%	1,8%
. Posiz.Fin. netta (attiva)/passiva	400	393	305	436	375	570	1.080	1.399

(in milioni di euro)

	Aggregato industriale		Pirelli & C. Real Estate		Altro		TOTALE	
	30/06/2004	30/06/2003	30/06/2004	30/06/2003	30/06/2004	30/06/2003	30/06/2004	30/06/2003
. Vendite	3.299	3.049	291	281	(17)	(32)	3.573	3.298
. Margine operativo lordo	338	287	37	37	(11)	(2)	364	322
% su vendite	10,2%	9,4%					10,2%	9,8%
. Risultato operativo	193	135	26	29	(29) *	(22)	190	142
% su vendite	5,9%	4,4%					5,3%	4,3%
. Risultato da partecipazioni	-	(1)	40	24	37 **	(45)	77	(22)
. Ris.operat. comp. ris. partecipaz.	193	134	66	53	8	(67)	267	120
. Oneri/proventi finanziari	(40)	(49)	2		(17)	(25)	(55)	(74)
. Oneri/proventi straordinari	(2)	18	(5)		-	(20)	(7)	(2)
. Oneri fiscali	(66)	(48)	(13)	(13)	5	(4)	(74)	(65)
. Risultato netto	85	55	50	40	(4)	(116)	131	(21)
% su vendite	2,6%	1,8%					3,7%	n.s.
. Posiz.Fin. netta (attiva)/passiva	1.080	1.399	44	71	923	128	2.047	1.598

* di cui ammortamenti goodwill su acquisti azioni Pirelli Spa Euro 13 milioni (Euro 13 milioni nel 2003)

** valutazione ad equity di Olimpia S.p.A. utile di Euro 52 milioni (perdita di Euro 45 milioni del 2003)

Vendite

Pari ad Euro 3.573 milioni hanno registrato un incremento del 8,3% rispetto a quelle della prima metà dell'esercizio precedente (Euro 3.298 milioni).

Se si escludono gli effetti della variazione dei cambi (- 1,6%), del pareggiamento dei metalli nel business Energia (+ 4,8%), la variazione effettiva è pari a + 5,1%.

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

Settore	1° sem. 2004	1° sem. 2003	Area Geografica	1° sem. 2004	1° sem. 2003
Cavi e Sistemi Energia	41%	40%	Italia	22,0%	26,4%
			Resto Europa	44,2%	39,2%
Cavi e Sistemi Telecom	6%	7%			
Pneumatici	45%	45%	Nord America	9,5%	9,4%
			Centro e Sud America	13,5%	11,9%
Immobiliare	8%	8%	Australia, Africa e Asia	10,8%	13,1%

Margine operativo lordo

Il margine operativo lordo è pari ad Euro 364 milioni (10,2% delle vendite), contro Euro 322 milioni del primo semestre 2003 (9,8% delle vendite).

Risultato operativo

E' pari ad Euro 190 milioni rispetto ad Euro 142 milioni del primo semestre 2003. Il rapporto sulle vendite è pari al 5,3% (4,3% nel 2003).

L'aggregato delle attività industriali ha registrato un risultato di Euro 193 milioni pari al 5,9% delle vendite, contro Euro 135 milioni del primo semestre 2003 (4,4% delle vendite), con un incremento del 43%.

Il settore immobiliare mostra un risultato pari ad Euro 26 milioni allineato al primo semestre del 2003.

Nel risultato del primo semestre 2003 erano compresi gli effetti positivi della transazione conclusa con Ciena relativa alla controversia sull'utilizzo di brevetti da parte di quest'ultima (Euro 10 milioni).

La variazione è principalmente imputabile a:

Risultato operativo 30/6/2003	142
<hr/>	
. Effetto cambio	(5)
. Prezzi (escluso metalli)/mix	(17)
. Volumi	66
. Costo unitario fattori produttivi	(32)
. Efficienze	39
. Ammortamenti	7
. Altro	(10)
	48
Risultato operativo 30/6/2004	190
<hr/>	

Risultato da partecipazioni

La voce, che comprende l'effetto del risultato delle società valutate con il metodo del patrimonio netto, presenta un saldo positivo di Euro 77 milioni contro una perdita di Euro 22 milioni del primo semestre 2003.

In particolare comprende l'effetto di Olimpia S.p.A. che, grazie ai dividendi di Telecom Italia S.p.A. incassati e contabilizzati nel mese di maggio 2004, è stato positivo per Euro 52 milioni (perdita di Euro 45 milioni nel primo semestre 2003) e i risultati delle società del settore immobiliare positivi per Euro 40 milioni (Euro 24 milioni nel primo semestre 2003).

L'importo comprende inoltre la svalutazione della partecipazione in F.C. Internazionale Milano S.p.A. per Euro 10 milioni.

Oneri e proventi finanziari

La voce presenta un saldo negativo di Euro 55 milioni contro Euro 74 milioni dello stesso periodo del 2003 in miglioramento rispetto all'anno precedente per effetto sia dei maggiori dividendi incassati sia del minor indebitamento netto medio del periodo.

Oneri e proventi straordinari

Il saldo oneri/proventi straordinari è negativo per Euro 7 milioni rispetto ad un saldo negativo pari ad Euro 2 milioni del primo semestre 2003.

Risultato netto

E' positivo per Euro 131 milioni (dopo oneri fiscali per Euro 74 milioni) contro un risultato negativo di Euro 21 milioni del primo semestre 2003 (dopo oneri fiscali per Euro 65 milioni).

La quota di risultato netto di competenza di Pirelli & C. S.p.A. al 30 giugno 2004 è positiva per Euro 112 milioni contro una perdita di Euro 36 milioni dei primi sei mesi del 2003.

Patrimonio netto

Il patrimonio netto di competenza di Pirelli & C. S.p.A. al 30 giugno 2004 è pari ad Euro 3.443 milioni (Euro 0,99 per azione) in aumento rispetto ad Euro 3.429 milioni del 31 dicembre 2003 (Euro 0,99 per azione).

Il totale del patrimonio netto passa da Euro 3.678 milioni al 31 dicembre 2003 ad Euro 3.685 milioni al 30 giugno 2004; le variazioni possono essere così sintetizzate:

	(in milioni di euro)
. Differenza da conversione	21
. Risultato del periodo	131
. Dividendi erogati a terzi pagati da:	(132)
- Pirelli & C. S.p.A. / Pirelli S.p.A.	(109)
- Pirelli & C. Real Estate	(19)
- Altre Società del Gruppo	(4)
. Acquisto azioni proprie Real Estate	(10)
. Altre variazioni	(3)
	<u>7</u>

Posizione finanziaria netta

E' passiva per Euro 2.047 milioni ed in aumento rispetto agli Euro 1.745 milioni al 31 dicembre 2003, ma in linea con gli obiettivi del periodo 2004-2006, tenuto conto degli effetti legati alla distribuzione di dividendi per Euro 132 milioni, all'esercizio del diritto di acquisto di oltre 47 milioni di azioni Telecom Italia per Euro 110 milioni ed alla sottoscrizione dell'aumento di capitale di Eurostazioni S.p.A. per Euro 33 milioni.

La variazione di Euro 302 milioni è spiegata dall'analisi del flusso di cassa seguente:

	(in milioni di euro)	
. Risultato operativo		190
. Ammortamenti		174
. Gestione netta investimenti:		(169)
- immateriali/materiali	(123)	
- finanziari	(46)	
. Variazione capitale di funzionamento		(88)
. Variazione fondi ed altro		(6)
. Free cash flow		101
. Acquisizione azioni Telecom Italia		(110)
. Oneri e proventi finanziari		(55)
. Oneri e proventi straordinari		(7)
. Oneri e proventi fiscali		(74)
. Dividendi erogati		(132)
. Altro		(25)
. Cash flow netto		(302)
. Variazioni del patrimonio netto		1
. Totale variaz. patrimonio netto		1
. Differenze da conversione		(1)
. Variazione posizione finanziaria netta		(302)

Investimenti in beni patrimoniali

Ammontano ad Euro 113 milioni contro Euro 119 milioni del primo semestre 2003. Il rapporto con gli ammortamenti è di 0,84 (0,85 nel 2003).

Spese di ricerca e sviluppo

I costi sostenuti dal Gruppo, completamente spesi in conto economico, passano da Euro 104 milioni del primo semestre 2003 (3,4% sulle vendite dell'aggregato industriale) ad Euro 106 milioni del primo semestre 2004 (3,2% sulle vendite dell'aggregato industriale).

Dipendenti

Pari a 37.120 unità al 30 giugno 2004, contro 36.337 unità del 31 dicembre 2003, in aumento di 783 unità. La variazione è composta dall'aumento di 988 lavoratori temporanei (di cui 642 unità nel settore Pneumatici, 293 nel settore Cavi e Sistemi

Energia e 53 unità nel settore Cavi e Sistemi Telecom) e dalla riduzione 205 unità relative a lavoratori con contratto a tempo indeterminato.

Stabilimenti

Rimangono invariati rispetto al 31 dicembre 2003.

CAMFIN S.p.A

Bilancio al 30 giugno 2004

GRUPPO



Stato patrimoniale

al 30 giugno 2004

Attivo	30-giu-2004	31-dic-2003	30-giu-2003
	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	793.478	910.894	363.529
2 Costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità	54.389	70.746	119.816
7 Altre immobilizzazioni immateriali	205.840	350.324	439.919
Totale immobilizzazioni immateriali	1.053.707	1.331.964	923.264
II Immobilizzazioni materiali			
1 Terreni e fabbricati	3.724.519	3.725.167	3.726.814
2 Impianti e macchinario	230.489	474.305	661.187
4 Altre immobilizzazioni materiali	174.810	213.293	247.628
Totale immobilizzazioni materiali	4.129.818	4.412.765	4.635.629
III Immobilizzazioni finanziarie			
1 Partecipazioni			
a) Partecipazioni verso imprese controllate	27.739.695	27.336.152	19.121.434
b) Partecipazioni verso imprese collegate	729.658.175	689.957.454	738.398.735
2 Crediti	-	-	-
3 Altri titoli immobilizzati	22.568.987	18.913.607,10	-
4 Azioni proprie	-	-	-
5 Depositi cauzionali	478	478	478
Totale immobilizzazioni finanziarie	779.967.335	736.207.691	757.520.647
Totale immobilizzazioni (B)	785.150.860	741.952.420	763.079.540
C) Attivo circolante			
I Rimanenze	-	-	-
II Crediti			
1 Crediti verso clienti			
a) entro 12 mesi	2.171	18.371	219.032
2 Crediti verso imprese controllate			
a) entro 12 mesi	31.864.259	30.897.534	31.105.730
3 Crediti verso imprese collegate			
a) entro 12 mesi	3.028.526	26.280.235	3.751.780
4 Crediti verso imprese controllanti			
a) entro 12 mesi	8.611	9.304	10.153
5 Crediti verso altri			
a) entro 12 mesi	9.153.965	8.702.130	9.488.732
b) oltre 12 mesi	4.154.934	4.370.832	5.971.447
Totale crediti	48.212.466	70.278.406	50.546.874
III Attività finanziarie non immobilizzate			
1 Partecipazioni v/controlate	-	-	-
2 Partecipazioni v/collegate	33.247.135	23.713.128	-
4 Partecipazioni v/altre imprese	-	-	-
5 Azioni proprie	-	-	-
6 Altri titoli	4.612.544	7.477.637	-
Totale attività finanziarie non immobilizzate	37.859.679	31.190.765	-
IV Disponibilità liquide			
1 Depositi bancari e postali	4.114.392	2.745.028	1.499.772
3 Denaro e valori in cassa	4.115	2.989	4.258
Totale disponibilità liquide	4.118.507	2.748.017	1.504.030
Totale attivo circolante (C)	90.190.652	104.217.188	52.050.903
D) Ratei e risconti attivi			
1 Ratei attivi	-	-	126,00
2 Risconti attivi	2.385.220	620.013	561.886
Totale ratei e risconti attivi (D)	2.385.220	620.013	562.012
Totale attivo	877.726.732	846.789.621	821.934.166

Stato patrimoniale

al 30 giugno 2004

Passivo		30-giu-2004	31-dic-2003	30-giu-2003
		in euro	in euro	in euro
A) Patrimonio netto				
I	Capitale sociale	106.379.641	106.368.404	106.368.404
II	Riserva sovrapprezzo azioni	257.771.018	257.749.843	257.749.843
III	Riserva di rivalutazione			
	a) riserva di rivalutazione monetaria L. 576/75	2.286.943	2.286.943	2.286.943
	b) riserva di rivalutazione monetaria L. 72/83	77.469	77.469	77.469
IV	Riserva legale	9.589.547	9.059.234	9.059.234
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	44.304.905	42.412.014	42.412.014
IX	Utile (perdita) dell'esercizio	(4.362.705)	10.606.253	(5.144.302)
Totale patrimonio netto (A)		417.944.901	430.458.243	414.707.688
B) Fondi per rischi ed oneri				
	1 Per fondo svalutazioni partecipazioni	-	-	1.550.092
	3 Per rischi e oneri vari	591.018	347.698	225.000
Totale fondi per rischi ed oneri (B)		591.018	347.698	7.177.084
C) Trattamento di fine rapporto		183.087	209.788	264.295
D) Debiti				
	1 Debiti p/obbligazioni			
	a) entro 12 mesi	5.800.000	5.800.000	5.800.000
	b) oltre 12 mesi	-	5.800.000	5.800.000
	3 Debiti verso banche			
	a) entro 12 mesi	65.053.591	221.651.894	238.378.233
	b) oltre 12 mesi	371.573.894	165.740.560	134.190.056
	6 Debiti verso fornitori			
	a) entro 12 mesi	855.653	1.162.952	1.266.302
	8 Debiti verso imprese controllate			
	a) entro 12 mesi	1.125.461	-	340
	9 Debiti finanziari verso imprese controllate			
	a) entro 12 mesi	11.913.880	11.380.201	12.001.307
	13 Debiti commerciali w/imprese collegate			
	a) entro 12 mesi	156.472	174.791	53.078
	14 Debiti tributari	118.504	113.784	81.015
	15 Debiti verso Istituti di Previdenza			
	a) entro 12 mesi	70.641	148.468	80.111
	16 Altri debiti			
	a) entro 12 mesi	875.163	1.074.288	396.567
Totale debiti (D)		457.543.259	413.046.938	398.047.009
E) Ratei e risconti passivi				
	Ratei passivi	1.464.467	2.726.954	1.738.091
Totale ratei e risconti passivi (E)		1.464.467	2.726.954	1.738.091
Totale passivo		877.726.732	846.789.621	821.934.167
Conti d'ordine				
	Fidejussioni rilasciate a terzi	5.726.723	5.755.967	4.744.727
	Impegni verso terzi	16.081.407	16.163.134	16.614.958
	Garanzie a terzi per personale trasferto	29.126	29.126	29.126
	Impegni per canoni di leasing a scadere	9.549	12.803	16.056
Totale conti d'ordine		21.846.805	21.961.030	21.404.867

Conto economico

al 30 giugno 2004

	30-giu-2004	31-dic-2003	30-giu-2003
	in euro	in euro	
A) Valore della produzione			
5 Altri ricavi e proventi	1.544.392	3.029.389	1.509.596
Totale valore della produzione	1.544.392	3.029.389	1.509.596
B) Costi della produzione			
6 Acquisto di materie prime, sussidiarie e di consumo	(44.692)	(79.242)	(56.203)
7 Costi per servizi	(1.638.993)	(3.483.652)	(1.725.537)
8 Costi per godimento beni di terzi	(232.013)	(483.127)	(245.712)
9 Costi del personale			
a) Salari e stipendi	(393.145)	(905.772)	(373.540)
b) Oneri sociali	(136.529)	(303.176)	(125.850)
c) Trattamento di fine rapporto	(34.619)	(76.197)	(29.809)
d) Altri costi del personale	(33.017)	(104.620)	(45.501)
10 Ammortamenti e svalutazioni			
a) Ammortamento immobilizzazioni immateriali	(312.966)	(671.724)	(261.549)
b) Ammortamento immobilizzazioni materiali	(154.409)	(317.028)	(158.221)
d) Svalutaz. crediti attivo circolante/disp. liquide	-	(11.783)	-
14 Oneri diversi di gestione	(201.244)	(400.059)	(109.895)
Totale costi produzione	(3.181.627)	(6.836.380)	(3.131.817)
Differenza tra valore e costi della produzione (A+B)	(1.637.235)	(3.806.991)	(1.622.221)
C) Proventi e oneri finanziari			
15 Proventi da partecipazioni			
a) verso controllate	-	-	-
b) verso collegate	3.298.365	23.099.760	-
c) verso altre imprese	-	-	-
d) altri proventi da partecipazioni	2.851.214	3.438.056	-
16 Altri proventi finanziari			
c) Proventi su titoli attivo circolante	-	69.271	50
d) Proventi diversi dai precedenti			
da controllate e da collegate	334.351	608.846	247.320
interessi attivi bancari	203	2.137	190
altri proventi	84.005	321.293	142.069
17 Interessi passivi/altri oneri finanziari			
a) Interessi passivi debiti v/controlate	(124.849)	(252.669)	(100.162)
b) Interessi passivi prestito obbligazionario	(103.433)	(425.661)	(256.954)
c) Interessi passivi bancari	(7.457.514)	(11.661.504)	(4.932.856)
d) Altri oneri finanziari	(1.313.867)	(1.663.748)	(726.530)
Totale proventi e oneri finanziari	(2.431.525)	13.535.781	(5.626.873)
D) Rettifiche di valore di attività finanziarie			
18 Rivalutazioni	-	-	-
19 Svalutazioni			
a) Di partecipazioni	-	(3.726.169)	-
Totale rettifiche di valore di attività finanziarie	-	(3.726.169)	-
E) Proventi e oneri straordinari			
20 Proventi straordinari			
a) Plusvalenze da alienazioni	-	-	-
b) Sopravvenienze attive	20.953	102.621	89.088
d) Altri proventi straordinari	-	-	-
21 Oneri straordinari			
b) Sopravvenienze passive	-	(57.103)	(163.633)
c) Altri oneri straordinari diversi	(550.743)	(1.297.890)	(411.024)
Totale proventi e oneri straordinari	(529.790)	(1.252.372)	(485.569)
Risultato prima delle imposte (A + B + C + D + E)	(4.598.550)	4.750.249	(7.734.663)
22 Imposte sul reddito dell'esercizio	235.845	5.856.004	2.590.361
26 Utile (perdita) di esercizio	(4.362.705)	10.606.253	(5.144.302)

Commenti alla Relazione Semestrale al 30 giugno 2004

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, in base al testo vigente al 31 dicembre 2003.

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

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, in base al testo vigente al 31 dicembre 2003, richiamati dalla CONSOB e codificati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri. Rispetto al bilancio annuale è stato modificato il criterio di scarico delle attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni passando dal *metodo lifo al fifo*. Tale variazione è giustificata in quanto il metodo fifo meglio rappresenta i risultati conseguiti dalle operazioni di trading, avvicinandoli alla reale situazione del mercato.

INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

ATTIVO

B) IMMOBILIZZAZIONI **Euro 785.150.860**

I- *IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI* Euro 1.053.707

COSTI DI IMPIANTO E DI AMPLIAMENTO Euro 793.478

Si decrementano di Euro 117.416 rispetto al 31 dicembre 2003 per effetto della quota di ammortamento di competenza del periodo.

COSTI DI RICERCA E SVILUPPO E PUBBLICITA' Euro 54.389

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

ALTRE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI Euro 205.840

Il decremento rispetto al 31 dicembre 2003, di Euro 144.484, 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 31/12/03	Incrementi per acquisti	da fusione	Riclassifiche	Ammortamenti	Situazione al 30/06/04
Costi di impianto e ampliamento	910	-	-	-	(117)	793
Immobilizzazioni in corso e acconti	-	-	-	-	-	-
Costi di ricerca sviluppo e pubblicità	71	-	-	-	(17)	54
Altre immobilizzazioni immateriali:						
- programmi software	186	21	-	-	(116)	91
- altri oneri pluriennali	74	-	-	-	(54)	20
-migliorie su beni in affitto	91	14	-	-	(10)	95
Totale immobilizzazioni immateriali	1.332	35	-	-	(314)	1.053

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- *IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI* Euro 4.129.818

TERRENI E FABBRICATI Euro 3.724.519

I terreni e i fabbricati includono il complesso immobiliare del deposito di Bergamo (Euro 19 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.

Il decremento, pari a Euro 648, rispetto al 31 dicembre 2003 si riferisce alla quota di ammortamento del periodo.

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

IMPIANTI E MACCHINARI Euro 230.489

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.

Il decremento rispetto al 31 dicembre 2003, pari a Euro 244 mila, è determinato in parte dalla quota di ammortamento di competenza al netto degli incrementi del periodo, pari a Euro 113 mila, e dalla svalutazione per perdite di valore ritenute permanenti, nel semestre pari a Euro 131 mila.

ALTRE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI Euro 174.810

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. Il decremento rispetto al 31 dicembre 2003, pari a Euro 38 mila, è totalmente imputabile alla quota di ammortamento del semestre.

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

Movimenti delle Immobilizzazioni materiali

a) valori lordi (in migliaia di Euro)	Situazione al 31/12/03	Incrementi per acquisti	Riclassifiche	Rivalutazioni (svalutazioni)	Decrementi per alienazioni	Situazione al 30/06/04
Terreni e fabbricati	3.815	-	-	-	-	3.815
Impianti e macchinari (*)	4.988	4	-	-	-	4.992
Mobili e macchine elettroniche	895	7	-	-	-	902
Autovetture	123	-	-	-	(21)	102
Immobilizz.in corso ed acconti	-	-	-	-	-	-
	9.821	11	-	-	(21)	9.836
b) fondi ammortamento (in migliaia di Euro)	Situazione al 31/12/03	Incrementi per ammort.	Riclassifiche	Rivalutazioni (svalutazioni)	Decrementi per alienazioni	Situazione al 30/06/04
Terreni e fabbricati	(90)	(1)	-	-	-	(91)
Impianti e macchinari (*)	(4.514)	(116)	-	(131)	-	(4.761)
Mobili e macchine elettroniche	(755)	(25)	-	-	-	(780)
Autovetture	(49)	(13)	-	-	13	(49)
	(5.408)	(155)	-	(131)	13	(5.681)
c) valori netti (in migliaia di Euro)	Situazione al 31/12/03	Incrementi netti	Riclassifiche	Rivalutazioni (svalutazioni)	Decrementi per alienazioni	Situazione al 30/06/04
Terreni e fabbricati	3.725	(1)	-	-	-	3.724
Impianti e macchinari (*)	474	(112)	-	(131)	-	231
Mobili e macchine elettroniche	140	(18)	-	-	-	122
Automezzi	74	(13)	-	-	(8)	53
Immobilizz.in corso ed acconti	-	-	-	-	-	-
	4.413	(144)	-	(131)	(8)	4.130

(*) 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 779.967.335

PARTECIPAZIONI Euro 757.397.870

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

a) Imprese controllate Euro 27.739.695

- **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 costo della partecipazione è pari a Euro 2.197.138 ed il patrimonio netto della società, di cui Camfin S.p.A. detiene il 99,99%, al 30 giugno 2004 è così composto:

- capitale sociale	Euro	2.244.000
- riserve e utili/(perdite) esercizi precedenti	Euro	(46.770)
- risultato al 30 giugno 2004	Euro	(197.944)

<i>Patrimonio netto al 30 giugno 2004</i>	<i>Euro</i>	<i>1.999.286</i>
		=====

- **Cam Technologie S.p.A.**, con sede in Pero (MI) via Sempione n.230, posseduta al 90%, iscritta al costo di Euro 21.661.061; il patrimonio netto al 30 giugno 2004 è il seguente:

- capitale sociale	Euro	2.080.000
- riserve e utili/(perdite) esercizi precedenti	Euro	17.615.018
- risultato al 30 giugno 2004	Euro	(258.091)

Patrimonio netto al 30 giugno 2004	Euro	19.436.927
		=====

- **Cam Immobiliare S.p.A.**, con sede in Pero (MI) via Sempione n.230, posseduta al 100% e iscritta al valore di Euro 238.574; il patrimonio netto della società al 30 giugno 2004 è il seguente:

- capitale sociale	Euro	120.000
- riserve e utili/(perdite) esercizi precedenti	Euro	-
- risultato al 30 giugno 2004	Euro	(688.766)

Patrimonio netto al 30 giugno 2004	Euro	(568.766)
		=====

Rispetto all'esercizio scorso, il costo della partecipazione si è incrementato di Euro 127.910 a seguito del risanamento delle perdite risultanti al bilancio al 31 dicembre 2003 e della successiva ricostituzione del capitale a Euro 120.000.

Non si è ritenuto opportuno adeguare il costo della partecipazione al valore risultante dall'applicazione del metodo del patrimonio netto (evidenziato nel prospetto supplementare da considerarsi parte integrante del presente fascicolo) in quanto tale differenza non è stata ritenuta una perdita di

valore permanente, in considerazione del prevedibile sviluppo dell'attività della società stessa.

- **Cam Gas S.p.A.**, con sede in Pero (MI) via Sempione n.230, posseduta al 100% ed iscritta al costo di Euro 372.794; il patrimonio netto della società al 30 giugno 2004 è il seguente:

- capitale sociale	Euro	120.000
- riserve e utili/(perdite) esercizi precedenti	Euro	-
- risultato al 30 giugno 2004	Euro	(358.709)

Patrimonio netto al 30 giugno 2004	Euro	(238.709)
		=====

Rispetto all'esercizio scorso, il costo della partecipazione si è incrementato di Euro 212.182 a seguito del risanamento delle perdite risultanti al bilancio al 31 dicembre 2003 e della successiva ricostituzione del capitale a Euro 120.000. In data 14 aprile 2004 si è inoltre provveduto a trasformare la ragione sociale in società per azioni.

In considerazione della fase di start up e del prevedibile sviluppo futuro della società, non si è ritenuto di svalutare il valore della partecipazione in Cam Gas S.p.A. per adeguarla al valore risultante dall'applicazione del metodo del patrimonio netto (evidenziato nel prospetto supplementare da considerarsi parte integrante del presente fascicolo).

- **Cam Immobiliare S.r.l.**, con sede in Pero (MI) via Sempione n.230, posseduta al 100% ed iscritta al costo di Euro 3.206.677. Con l'Assemblea Straordinaria del 14 aprile 2004 è stato revocato lo stato di liquidazione, precedentemente avviato nel marzo 2003. Il patrimonio netto della società al 30 giugno 2004 è il seguente:

- capitale sociale	Euro	37.000
- riserve e utili/(perdite) esercizi precedenti	Euro	3.121.639
- risultato al 30 giugno 2004	Euro	22.525

Patrimonio netto al 30 giugno 2004	Euro	3.181.164
		=====

- **Centro Servizi Aziendali 2004 S.r.l.**, con sede in Pero (MI) via Sempione n.230, acquistata per il 100% nel mese di maggio 2004 per Euro 16.000 ed, al 30 giugno 2004, iscritta al costo di Euro 63.450, a seguito della capitalizzazione di consulenze per Euro 47.450. La società si pone come obiettivo l'erogazione di servizi informatici, fiscali, di gestione contabile, di gestione amministrativa del personale e delle attività comuni. Il patrimonio netto della società al 30 giugno 2004 è il seguente:

- capitale sociale	Euro	10.000
- riserve e utili/(perdite) esercizi precedenti	Euro	(472)
- risultato al 30 giugno 2004	Euro	(2.428)

Patrimonio netto al 30 giugno 2004	Euro	7.100
		=====

b) Imprese collegate Euro 729.658.175

- **Pirelli & C. S.p.A.**, con sede in Milano via Gaetano Negri n.10, al 30 giugno 2004 posseduta al 23,87% del capitale sociale con diritto di voto (n. 794.067.699 azioni); l'incremento rispetto al 31 dicembre 2003 è di Euro 39.701 mila, relativi all'acquisto di n. 48.914.160 azioni da parte di S.M.I. S.p.A..

Il controvalore della partecipazione detenuta da Camfin S.p.A., sulla base del prezzo medio per azione di Borsa rilevato nel mese di Giugno 2004 (Euro 0,84), è di circa Euro 667.017 mila. La differenza tra il valore di carico della partecipazione e il valore di Borsa non è ritenuto una perdita permanente di valore in quanto si ritiene che gli attuali corsi di Borsa non siano rappresentativi del valore economico della partecipazione. Il valore di carico risulta infatti supportato dal raffronto con il metodo del patrimonio netto come evidenziato nei prospetti supplementari da considerarsi parte integrante del presente fascicolo.

- **Cam Petroli S.r.l.**, con sede in Pero (MI) via Sempione n.230, posseduta al 50% e iscritta al valore di Euro 6.547.760. Il patrimonio netto della società al 30 giugno 2004 è il seguente:

- capitale sociale	Euro	8.670.000
- riserve e utili/(perdite) esercizi precedenti	Euro	12.558.687
- risultato al 30 giugno 2004	Euro	190.350

Patrimonio netto al 30 giugno 2004	Euro	21.419.037
		=====

ALTRI TITOLI IMMOBILIZZATI Euro 22.568.987

Trattasi di n. 414.957.762 warrant Pirelli & C. S.p.A. 2003-2006; rispetto al 31 dicembre 2003 il valore di tali warrant si è incrementato di Euro 3.655 mila per effetto dell'acquisto di n. 36.685.620 warrant derivanti dall'operazione SMI di cui sopra.

DEPOSITI CAUZIONALI Euro 478

Trattasi di depositi cauzionali per utenze e noleggi vari.

C) ATTIVO CIRCOLANTE	Euro	90.190.652
-----------------------------	-------------	-------------------

II - <i>CREDITI</i>	Euro	48.212.466
---------------------	------	------------

<i>VERSO CLIENTI</i>	Euro	2.171
----------------------	------	-------

a) Esigibili entro 12 mesi	Euro	2.171
----------------------------	------	-------

Riguardano crediti verso terzi per servizi erogati ed affitti attivi. Si decrementano rispetto al 31 dicembre 2003 di Euro 16 mila. Non sono presenti crediti esigibili oltre i 12 mesi.

<i>VERSO IMPRESE CONTROLLATE</i>	Euro	31.864.259
----------------------------------	------	------------

a) Esigibili entro 12 mesi	Euro	31.864.259
----------------------------	------	------------

Si tratta di crediti relativi a:

- crediti finanziari verso Cam Immobiliare S.p.A. per Euro 27.033 mila;
- crediti finanziari verso Camfin Finance (Luxembourg) S.A. per Euro 3.796 mila;
- crediti finanziari verso Cam Gas S.p.A. per Euro 515 mila;
- crediti finanziari verso Cam Immobiliare S.r.l. per Euro 172 mila;
- crediti commerciali per servizi erogati, canoni di locazione e recuperi spese per Euro 348 mila.

Rispetto al 31 dicembre 2003 aumentano di Euro 967 mila. I crediti sono dettagliati successivamente nel prospetto "Rapporti con società controllate e collegate" del presente fascicolo.

<i>VERSO COLLEGATE</i>	Euro	3.028.526
------------------------	------	-----------

Esigibili entro 12 mesi	Euro	3.028.526
-------------------------	------	-----------

Si tratta di crediti verso Cam Petroli S.r.l., di cui Euro 481 mila commerciali ed Euro 2.548 mila finanziari.

<i>VERSO CONTROLLANTE</i>	Euro	8.611
---------------------------	------	-------

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

<i>VERSO ALTRI</i>	Euro	13.308.899
--------------------	------	------------

a) Esigibili entro 12 mesi	Euro	9.153.965
----------------------------	------	-----------

Aumentano di Euro 452 mila rispetto al 31 dicembre 2003.

Sono costituiti da:

- crediti verso l'erario per crediti d'imposta su dividendi incassati per Euro 7.708 mila;
- crediti verso l'erario per I.V.A. per Euro 700 mila;
- imposte differite attive per Euro 712 mila;
- crediti per sinistri in attesa di liquidazione per Euro 14 mila;
- crediti diversi per Euro 20 mila.

b) Esigibili oltre 12 mesi	Euro	4.154.964
----------------------------	------	-----------

Diminuiscono di Euro 216 mila rispetto al 31 dicembre 2003.

Sono costituiti da:

- crediti verso l'Erario per IRPEG portati a nuovo come da dichiarazione dei redditi al 31 dicembre 2003 per Euro 1.296 mila;
- crediti verso società di factoring cessionarie di crediti d'imposta, che hanno incassato per nostro conto Euro 367 mila;
- crediti verso l'Erario per interessi maturati sui crediti IRPEG chiesti a rimborso per Euro 1.426 mila;
- imposte differite attive per Euro 940 mila;
- crediti verso Esattoria per Euro 115 mila;
- altri per Euro 11 mila.

<i>III – ATTIVITA' FINANZIARIE CHE NON COSTITUISCONO IMMOBILIZZAZIONI</i>	Euro	37.859.679
---	------	------------

<i>PARTECIPAZIONI IN IMPRESE COLLEGATE</i>	Euro	33.247.135
--	------	------------

Si riferiscono a n. 57.484.721 azioni ordinarie della collegata Pirelli & C. S.p.A., non incluse nel patto di sindacato, destinate ad operazioni di trading ed arbitraggio. Rispetto al 31 dicembre 2003 il valore è aumentato di Euro 9.534 mila per effetto dell'acquisto di n.11.813.596 azioni.

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

<i>ALTRI TITOLI</i>	Euro	4.612.544
---------------------	------	-----------

Si riferiscono a n. 84.760.822 warrant Pirelli & C. S.p.A. 2003-2006, non inclusi nel patto di sindacato, destinati ad attività di trading e arbitraggio con le corrispondenti quote di azioni, sopra indicate.

Rispetto al 31 dicembre 2003 il valore è aumentato di Euro 565 mila per effetto dell'acquisto di n.4.800.822 warrant e diminuito di Euro 3.430 mila per la vendita di n.67.765.000 warrant. Dalla cessione di tali titoli, Camfin S.p.A. ha conseguito una plusvalenza pari a Euro 2.851 mila; il passaggio all'adozione del metodo fifo, quale criterio di scarico delle attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni, ha generato una maggiore plusvalenza pari a Euro 322 mila.

<i>IV - DISPONIBILITA' LIQUIDE</i>	Euro	4.118.507
------------------------------------	------	-----------

Sono costituiti da:

- depositi bancari e postali	Euro	4.114.392
------------------------------	------	-----------

Trattasi in massima parte di temporanea liquidità correlata ad operazioni di trading depositata presso società di intermediazione mobiliare e banche.

- denaro e valori in cassa	Euro	4.115
----------------------------	------	-------

D) RATEI E RISCONTI	Euro	2.385.220
----------------------------	-------------	------------------

<i>RISCONTI ATTIVI</i>	Euro	2.385.220
------------------------	------	-----------

L'importo esposto in bilancio si riferisce a costi non di competenza del semestre, relativi a commissioni su contratti di finanziamento, a imposte di registro su finanziamento a medio/lungo termine, ad assicurazioni e canoni vari. Rispetto al 31 dicembre 2003 aumentano complessivamente di Euro 1.765 mila.

PASSIVO

A) PATRIMONIO NETTO **Euro** **417.944.901**

I - *CAPITALE SOCIALE* Euro 106.379.641

Il capitale sociale ammonta a Euro 106.379.640,64, interamente sottoscritto alla data della presente, rappresentato da n. 204.576.232 azioni ordinarie, da nominali Euro 0,52 per azione e con godimento regolare.

Rispetto al 31 dicembre 2003, il capitale sociale si è incrementato di Euro 11.236 a seguito dell'esercizio dei warrant Camfin 2003-2006, mediante l'emissione di n. 21.608 azioni ordinarie da nominali Euro 0,52.

II - *RISERVA SOVRAPPREZZO DELLE AZIONI* Euro 257.771.018

Rispetto al 31 dicembre 2003 si è incrementata di Euro 21.176 per effetto dell'esercizio dei warrant Camfin 2003-2006, di cui al paragrafo precedente.

III - *RISERVE DA RIVALUTAZIONE:*

RISERVA LEGGE 2 DICEMBRE 1975 N. 576 Euro 2.286.943

RISERVA LEGGE 19 MARZO 1983 N. 72 Euro 77.469

Non hanno registrato variazioni rispetto al 31 dicembre 2003.

IV - *RISERVA LEGALE* Euro 9.589.547

Si incrementa di Euro 502.313 rispetto al 31 dicembre 2003 a seguito delle deliberazioni dell'Assemblea Ordinaria del 11 maggio 2004.

VII - *ALTRE RISERVE:*

RISERVA STRAORDINARIA Euro 644.529

Non ha registrato variazioni rispetto al 31 dicembre 2003.

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

Non ha registrato variazioni rispetto al 31 dicembre 2003.

<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	44.304.905
-----------------------------	------	------------

Si incrementa rispetto all'esercizio scorso di Euro 1.892.891 a seguito della ripartizione dell'utile al 31 dicembre 2003, come da delibera dell'Assemblea degli Azionisti del 11 maggio 2004.

IX - <i>UTILE (PERDITA) DEL SEMESTRE</i>	Euro	(4.362.705)
--	------	-------------

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

B) FONDI PER RISCHI ED ONERI	Euro	591.018
-------------------------------------	-------------	----------------

4) Per rischi ed oneri vari	Euro	591.018
-----------------------------	------	---------

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

Il fondo al 30 giugno 2004, pari a Euro 591 mila, si riferisce esclusivamente agli obblighi contrattuali di cui sopra ed è relativo a rischi la cui manifestazione è ritenuta probabile.

Rispetto al 31 dicembre 2003 si incrementa di Euro 243 mila.

C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO	Euro	183.087
--	-------------	----------------

La voce si è così movimentata:

TFR al 31 dicembre 2003	Euro	209.788
<u>Incrementi:</u>		
- accantonamenti del periodo	Euro	41.106
<u>Decrementi:</u>		
- utilizzi per dimissioni	Euro	(67.807)

TFR al 30 giugno 2004	Euro	183.087

D) DEBITI Euro **457.543.259**

PRESTITI OBBLIGAZIONARI Euro 5.800.000

Si riferisce al valore residuo del seguente 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).

La scadenza della quota residua, pari a Euro 5.800 mila, è fissata entro i 12 mesi.

DEBITI VERSO BANCHE Euro 436.627.485

Entro 12 mesi Euro 65.053.591

Diminuiscono di Euro 156.598 mila rispetto al 31 dicembre 2003, principalmente per effetto della sottoscrizione di nuove linee di finanziamento a lungo termine.

Trattasi di utilizzi di linee di credito di conto corrente, di finanziamenti a breve e medio termine, tutti alle normali condizioni di mercato.

Oltre i 12 mesi Euro 371.573.894

Si tratta principalmente di finanziamenti a tasso variabile con scadenza entro i 5 anni; tra questi è presente anche un finanziamento a tasso fisso per Euro 50 milioni. Aumentano di Euro 205.833 mila rispetto al 31 dicembre 2003, per effetto della sottoscrizione di nuovi finanziamenti a lungo termine generata dall'obiettivo di spostare l'orizzonte temporale delle fonti di finanziamento atte a supportare gli investimenti in partecipazioni.

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

I contratti in essere sono i seguenti:

Tipo di contratto	Importo di riferimento	Periodo di copertura
I.R.S.	15.493.707	02/08/1999 - 31/07/2004
I.R.S.	5.810.140	01/02/2000 - 01/02/2005
I.R.S.	43.398.836	05/02/2003 - 31/12/2005
I.R.S.	65.000.000	30/06/2003 - 09/11/2005
I.R.S.	11.000.000	18/06/2003 - 09/11/2005
I.R.S.	24.000.000	27/06/2003- 09/11/2005
I.R.S.	20.000.000	21/06/2004- 21/06/2009
I.R.S.	20.000.000	21/06/2004- 21/06/2009
I.R.S.	20.000.000	29/06/2004- 15/06/2009
I.R.S.	40.000.000	29/06/2004- 15/09/2009
I.R.S.	50.000.000	08/01/2004- 29/12/2009

I relativi costi sono stati rilevati per competenza.

DEBITI VERSO FORNITORI Euro 855.653

L'importo corrisponde al valore dei debiti esistenti al 30 giugno 2004 nei confronti di fornitori di beni e servizi.

Rispetto al 31 dicembre 2003 si è registrata una diminuzione di Euro 307 mila.

*DEBITI COMMERCIALI VERSO
IMPRESE CONTROLLATE* Euro 1.125.461

Rispetto al 31 dicembre 2003 si è registrato un incremento di Euro 1.125 mila.

Trattasi di:

- Euro 887 mila per debiti finanziari per iva verso Cam Immobiliare S.p.A.;
- Euro 190 mila per debiti finanziari per iva verso Cam Tecnologie S.p.A.;
- Euro 48 mila per debiti per acquisizione di beni e servizi da società controllate.

Tali debiti sono riepilogati nei prospetti supplementari successivi "Rapporti con società controllate e collegate" della presente nota integrativa.

*DEBITI FINANZIARI VERSO
IMPRESE CONTROLLATE* Euro 11.913.880

Rispetto al 31 dicembre 2003 si è registrata un incremento di Euro 554 mila; il saldo è di seguito ripartito:

- Euro 3.346 mila per debiti finanziari verso Camfin Finance Luxembourg S.A.;
- Euro 8.532 mila per debiti finanziari verso Cam Tecnologie S.p.A.;
- Euro 36 mila per debiti finanziari verso Centro Servizi Aziendali 2004 S.r.l..

Tali debiti sono riepilogati nei prospetti supplementari successivi "Rapporti con società controllate e collegate" della presente nota integrativa.

<i>DEBITI COMMERCIALI VERSO IMPRESE COLLEGATE</i>	Euro	156.472
---	------	---------

Si riferiscono:

- Debiti commerciali per servizi legali e societari da Pirelli & C S.p.A., per Euro 29 mila;
- Debiti commerciali per prestazioni di servizi da Cam Petroli S.r.l., Euro 127 mila.

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

<i>DEBITI TRIBUTARI</i>	Euro	118.504
-------------------------	------	---------

Sono relativi alle ritenute fiscali effettuate sui compensi erogati a lavoratori dipendenti ed autonomi (Euro 276 mila) e ad altri tributi (Euro 91 mila).

<i>DEBITI VERSO ISTITUTI DI PREVIDENZA</i>	Euro	70.641
--	------	--------

Si tratta dei contributi da versare agli istituti previdenziali. Rispetto al 31 dicembre 2003 si registra una diminuzione di Euro 78 mila.

<i>ALTRI DEBITI</i>	Euro	875.163
---------------------	------	---------

Si riferiscono a debiti verso i dipendenti (Euro 90 mila), verso azionisti (Euro 4 mila), anticipi a clienti per cessione terreni deposito di Bergamo (Euro 100 mila), verso Pirelli & C. Real Estate S.p.A. (Euro 580 mila), emolumenti a CDA (Euro 88 mila) e da altri debiti (Euro 13 mila). Il debito verso Pirelli & C. Real Estate S.p.A. si riferisce ad un indennizzo relativo a sopravvenienze passive emerse dal bilancio al 31 dicembre 2001 della ex controllata Cam Energia e Servizi S.r.l. (ora Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A.), per le quali Camfin S.p.A. si faceva garante, come previsto dal contratto di cessione della ex partecipata alla Pirelli & C. Real Estate S.p.A. stipulato il 15 marzo 2002.

Rispetto al 31 dicembre 2003 aumentano di Euro 199 mila.

E) RATEI E RISCONTI	Euro	1.464.467
----------------------------	-------------	------------------

<i>RATEI PASSIVI</i>	Euro	1.464.467
----------------------	------	-----------

Sono relativi principalmente a ratei per interessi passivi su finanziamenti. Diminuiscono rispetto al 31 dicembre 2003 di Euro 1.262 mila.

CONTI D'ORDINE	Euro	21.846.805
-----------------------	-------------	-------------------

I conti d'ordine includono:

- fidejussioni rilasciate da terzi a favore di terzi nel nostro interesse per Euro 5.727 mila;
- garanzie verso Cam Petroli S.r.l. per Euro 3.758 mila. Tali garanzie sono relative ai crediti che Cam Petroli S.r.l. aveva in essere alla data di efficacia della joint venture e che alla data della presente non risultano ancora incassati;
- impegni al riacquisto di crediti verso Erario ceduti a società di factoring per Euro 12.323 mila;
- garanzie sul TFR a favore di personale trasferito per Euro 29 mila;
- canoni per contratti di leasing su autovetture per Euro 10 mila.

Rispetto al 31 dicembre 2003 si decrementano di Euro 114 mila.

INFORMAZIONI sul CONTO ECONOMICO

A) VALORE DELLA PRODUZIONE Euro **1.544.392**

ALTRI RICAVI E PROVENTI Euro 1.544.392

Sono relativi ad affitti di depositi e uffici (Euro 362 mila), a recuperi per spese condominiali, distacco personale e gestione brevetti (Euro 207 mila), a servizi amministrativi e informatici a società controllate e collegate (Euro 925 mila) ed altri ricavi (Euro 50 mila).

Rispetto allo stesso semestre dell'anno precedente si incrementano di Euro 35 mila.

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

B) COSTI DELLA PRODUZIONE Euro **3.181.627**

PER ACQUISTO DI BENI Euro 44.692

Si riferiscono ad acquisti di carburante (Euro 7 mila), di cancelleria (Euro 31 mila) e ad altri materiali di consumo (Euro 7 mila).

PER SERVIZI Euro 1.638.993

I costi per servizi comprendono: onorari legali e professionali (Euro 432 mila); assicurazioni e contratti di assistenza tecnica (Euro 35 mila); spese condominiali (Euro 206 mila); emolumenti ad amministratori e sindaci (Euro 163 mila); prestazioni su beni in leasing e assistenze (Euro 5 mila); canoni assistenza (Euro 38 mila); spese telefoniche (Euro 19 mila), pulizia uffici (Euro 9 mila), prestazioni da terzi per servizi diversi (Euro 629 mila); inserzioni non pubblicitarie (Euro 57 mila), spese postali ed energia elettrica (Euro 28 mila) e altre spese (Euro 18 mila).

Rispetto al 30 giugno 2003 si riducono di Euro 86 mila.

PER GODIMENTO DI BENI DI TERZI Euro 232.013

Si riferiscono ad affitti passivi (Euro 211 mila) e a canoni di leasing, noleggio auto/macchinari (Euro 21 mila). Rispetto al 30 giugno 2003 si riducono di Euro 14 mila.

<i>PER IL PERSONALE</i>	Euro	597.310
-------------------------	------	---------

Alla data della presente relazione il personale in forza è di n. 3 dirigenti e n. 7 impiegati.

<i>AMMORTAMENTI</i>	Euro	467.375
---------------------	------	---------

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali (Euro 313 mila) e materiali (Euro 154 mila) 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 di competenza semestrale.

<i>ONERI DIVERSI DI GESTIONE</i>	Euro	201.244
----------------------------------	------	---------

Riguardano l'IVA non recuperabile (Euro 54 mila), l'ICI ed altri tributi (Euro 18 mila), liberalità e contributi associativi (Euro 21 mila), abbonamenti a quotidiani (Euro 5 mila), sopravvenienze passive ordinarie (Euro 97 mila), valori bollati, vidimazioni libri sociali, spese di rappresentanza, tasse di circolazione auto e varie (Euro 6 mila).

Rispetto allo stesso semestre dell'anno precedente s'incrementano di Euro 91 mila.

c) PROVENTI E ONERI FINANZIARI	Euro	2.431.525
---------------------------------------	-------------	------------------

<i>PROVENTI DA PARTECIPAZIONE</i>	Euro	6.149.579
-----------------------------------	------	-----------

- da società collegate	Euro	3.298.365
------------------------	------	-----------

Si riferiscono ai dividendi dalla società collegata Pirelli & C. S.p.A., relativi per Euro 1,78 milioni a titoli classificati nell'attivo circolante e a Euro 1,52 milioni a titoli acquistati nel semestre e classificati nelle immobilizzazioni.

- altri proventi da negoziazioni partecipazioni e altri titoli	Euro	2.851.214
--	------	-----------

Sono relativi alle plusvalenze generate nel corso del semestre dalla negoziazione dei titoli e warrant 2003-2006 Pirelli & C. S.p.A..

<i>ALTRI PROVENTI FINANZIARI</i>	Euro	418.559
----------------------------------	------	---------

- da società controllate	Euro	334.351
--------------------------	------	---------

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	203
- proventi diversi	Euro	84.005

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

<i>INTERESSI ED ALTRI ONERI FINANZIARI</i>	Euro	8.999.663
- per interessi verso società controllate	Euro	124.849

Si riferiscono principalmente ad interessi su un finanziamento di Euro 8.532 mila concesso da Cam Tecnologie S.p.A. e regolato sulla base di normali condizioni di mercato.

- per interessi su prestito obbligazionario	Euro	103.433
---	------	---------

Si riferiscono agli interessi passivi di competenza sui prestiti obbligazionari deliberati dall'Assemblea Straordinaria del 31 gennaio 2000. Rispetto all'anno precedente sono diminuiti di Euro 153 mila.

- per interessi bancari	Euro	7.457.514
-------------------------	------	-----------

Riguardano gli interessi passivi verso banche, rispetto allo stesso periodo precedente aumentano di Euro 2.525 mila per effetto del crescente indebitamento.

- per altri oneri finanziari	Euro	1.313.867
------------------------------	------	-----------

Trattasi principalmente di commissioni e spese bancarie (Euro 367 mila) e del costo di competenza del semestre per la copertura dei rischi sul tasso interesse (Euro 947 mila).

E) PROVENTI ED ONERI STRAORDINARI	Euro	529.790
--	-------------	----------------

<i>PROVENTI STRAORDINARI</i>	Euro	20.953
- Sopravvenienze attive	Euro	20.953

Trattasi principalmente di maggiori costi stanziati negli esercizi precedenti.

<i>ONERI STRAORDINARI</i>	Euro	550.743
---------------------------	------	---------

- Oneri diversi	Euro	550.743
-----------------	------	---------

Si riferiscono principalmente alla quota di ammortamento anticipato delle attrezzature (Euro 131 mila), ai costi sostenuti per ottemperare agli obblighi derivanti dal contratto di joint venture con Agip/Agip Fuel S.p.A. (Euro 394 mila) e ad altri oneri (Euro 26 mila).

IMPOSTE SUL REDDITO DEL PERIODO	Euro	253.845
--	-------------	----------------

Il saldo è esclusivamente composto da imposte differite per complessivi Euro 254 mila.

CAMFIN S.p.A

Prospetti supplementari

GRUPPO



Conto Economico Riclassificato al 30 giugno 2004

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 S.p.A., 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 01/01/04 - 30/06/04

	01/01/04 30/06/04	01/01/03 31/12/03
	in Euro	in Euro
Proventi e oneri finanziari		
Proventi da partecipazioni		
a) Verso controllate	-	-
b) Verso collegate	3.298.365	23.099.760
c) Verso altre imprese	-	-
d) Altri proventi da partecipazioni	2.851.214	3.438.056
Altri proventi finanziari		
b) Proventi su titoli attivo circolante	-	69.271
c) Proventi diversi dai precedenti		
Proventi diversi verso controllate	334.351	608.846
Interessi attivi bancari	203	2.137
Proventi diversi	84.005	321.293
Interessi passivi/altri oneri finanziari		
a) Interessi passivi debiti v/controlate	(124.849)	(252.669)
b) Interessi passivi debiti v/collegate	-	-
b) Interessi passivi prestito obbligazionario	(103.433)	(425.661)
c) Interessi passivi bancari	(7.457.514)	(11.661.504)
d) Altri oneri finanziari	(1.313.867)	(1.663.748)
Totale proventi e oneri finanziari	(2.431.526)	13.535.781
Rettifiche di valore di attività finanziarie		
Rivalutazioni	-	-
Svalutazioni		
a) Partecipazioni	-	(3.726.169)
Totale rettifiche di valore di attività finanziarie	-	(3.726.169)
Altri proventi della gestione		
Altri ricavi e proventi	1.544.392	3.029.389
Totale altri proventi della gestione	1.544.392	3.029.389
Altri costi della gestione		
Acquisto di beni	(44.692)	(79.242)
Costi per servizi	(1.638.993)	(3.483.652)
Costi per godimento beni di terzi	(232.013)	(483.127)
Costi del personale		
a) Salari e stipendi	(393.145)	(905.772)
b) Oneri sociali	(136.529)	(303.176)
c) Trattamento di fine rapporto	(34.619)	(76.197)
d) Altri costi del personale	(33.017)	(104.620)
Ammortamenti e svalutazioni		
a) Ammortamento immobilizzazioni immateriali	(312.966)	(671.724)
b) Ammortamento immobilizzazioni materiali	(154.409)	(317.028)
d) Svalutaz. crediti attivo circolante/disp. liquide	-	(11.783)
Oneri diversi di gestione	(201.244)	(400.059)
Totale altri costi della gestione	(3.181.627)	(6.836.380)
Utile (perdita) delle attività ordinarie	(4.068.761)	6.002.621
Proventi e oneri straordinari		
Proventi straordinari		
a) Plusvalenze da alienazioni	-	-
b) Sopravvenienze attive	20.953	102.621
c) Altri proventi straordinari	-	-
Oneri straordinari		
a) Derivanti da cessione di part. e altri titoli	-	-
b) Sopravvenienze passive	-	(57.103)
c) Altri oneri straordinari	(550.743)	(1.297.890)
Totale proventi e oneri straordinari	(529.789)	(1.252.372)
Risultato prima delle imposte (A + B + C + D + E)	(4.598.550)	4.750.249
Imposte sul reddito dell'esercizio	235.845	5.856.004
Utile (perdita) di esercizio	(4.362.705)	10.606.253

Rendiconti finanziari**degli esercizi**

01/01/03 - 31/12/03

01/01/04 - 30/06/04

(in migliaia di Euro)

	30/06/2004	31/12/2003
A) FONTI DI FINANZIAMENTO		
Utile (perdita) dell'esercizio	(4.363)	10.606
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni materiali	598	1.251
Svalutazione di partecipazioni	-	5.276
(Plusvalenze)/minusvalenze nette da cessione di immobilizzazioni materiali	-	-
(Plusvalenze)/minusvalenze nette da cessione di partecipazioni	-	-
Variazioni nette del trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato e dei fondi per rischi ed oneri	217	(1.363)
Variazione netta delle altre attività e passività non finanziarie	24.359	(5.219)
Totale fondi generati dalla gestione	20.812	10.551
B) ALTRE FONTI DI FINANZIAMENTO		
Aumento capitale sociale e riserve	33	160.721
Cessione di immobilizzazioni materiali	8	-
Cessione di partecipazioni	-	-
	41	160.721
C) IMPIEGO DEI FONDI		
Investimenti in:		
-immobilizzazioni materiali	11	125
-immobilizzazioni immateriali	35	1.220
-partecipazioni e titoli immobilizzati	43.760	272.542
Dividendi distribuiti	8.183	5.065
	51.989	278.952
D) Variazione della posizione finanziaria netta A)+B)-C)	(31.136)	(107.680)
E) Posizione finanziaria netta iniziale (debito) /credito	(346.331)	(238.651)
F) Posizione finanziaria netta finale (debito) /credito D)+E)	(377.467)	(346.331)

CAMFIN S.p.A.**Prospetto delle variazioni
del Patrimonio Netto**Esercizi chiusi al
31 dicembre 2003
30 giugno 2004

(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 31.12.02	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 8/05/03 aumento capitale sociale	55.716.781	105.004.703				160.721.484
Utile (Perdita) del periodo					10.606.253	10.606.253
Saldi al 31.12.03	106.368.404	257.749.843	9.059.234	2.364.412	54.916.350	430.458.243
Distribuzione dividendi agli Azionisti					(8.183.049)	(8.183.049)
Destinazione a riserva legale			530.313		(530.313)	-
Aumento di capitale (*)	11.237	21.175				32.412
Utile (Perdita) del periodo					(4.362.705)	(4.362.705)
Saldi al 30.06.04	106.379.641	257.771.018	9.589.547	2.364.412	41.840.283	417.944.901

(*) si riferisce all'esercizio dei warrant Camfin 2003-2006

CAMFIN S.p.A.

PARTECIPAZIONE TITOLI
 Composizione e variazioni intervenute nel periodo

	Esistenza al 31/12/03			Variazioni intervenute nel periodo						Esistenza al 30/06/04			Raffronti con valori di mercato	
	Azioni (numero) Quote (numero) Obbligaz.(v.n.)	Prezzo medio unitario	Controvalore (in Euro)	Variazioni in aumento		Variazioni in diminuzione		Rettifiche di valore	Azioni (numero) Quote (numero) Obbligaz.(v.n.)	Prezzo medio unitario	Controvalore (in Euro)	% di partecip. (a)	Premi rischi giu-04	Plusvalenze (Minusvalenze)
				Azioni (numero) Quote (numero) Obbligaz.(v.n.)	Controvalore (in Euro)	Azioni (numero) Quote (numero) Obbligaz.(v.n.)	Controvalore (in Euro)							
PARTECIPAZIONI CHE COSTITUISCONO IMMOBILIZZAZIONI														
Partecipazioni in società controllate:														
Cam Technologie S.p.A.	3.600.000	6,02	21.661.961	-	-	-	-	3.600.000	6,02	21.661.961	90,00%			
Camfin Finance (Luxembourg) S.A.	22.999	66,38	1.197.138	-	-	-	-	22.999	66,38	1.197.138	90,00%			
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. (ex Eos Aqf S.r.l.)	100.000	1,11	110.664	-	127.910	-	-	100.000	2,39	228.574	100,00%			
Cam Oas S.p.A.	50.000	3,21	160.612	-	212.182	-	-	50.000	7,46	372.794	100,00%			
CSA S.r.l.	-	-	-	10.000	63.430	-	-	10.000	6,35	63.430	100,00%			
			27.336.152		403.542					27.739.695				
Partecipazioni in società collegate:														
Cam Petrol S.r.l.	4.335.000	1,51	6.547.761	-	-	-	-	4.335.000	1,51	6.547.760	50,00%			
Firelli & C S.p.A.	745.153.539	0,92	683.409.693	48.914.160	39.700.721	-	-	794.067.699	0,91	723.110.414	23,87%	0,84	(56.093.547)	
			689.957.453		39.700.721					729.658.175			(56.093.547)	
Altri titoli:														
Warrant Firelli & C S.p.A. (2003-2006)	378.272.142	0,05	18.913.607	36.685.620	3.655.380	-	-	414.957.762	0,05	22.568.987				
			18.913.607		3.655.380					22.568.987				
TOTALE PARTECIPAZIONI CHE COSTITUISCONO IMMOBILIZZAZIONI			736.207.212		43.759.643 0					779.966.856			(56.093.547)	
ATTIVITA' FINANZIARIE CHE NON COSTITUISCONO IMMOBILIZZAZIONI														
Partecipazioni in società collegate:														
Firelli & C S.p.A.	45.671.125	0,52	23.713.128	11.813.596	9.534.007	-	-	57.404.721	0,58	33.247.135	1,73%	0,84	15.040.031	
			23.713.128		9.534.007					33.247.135			15.040.031	
Altri titoli:														
Warrant Firelli & C S.p.A. (2003-2006)	147.725.000	0,05	7.477.637	4.800.822	565.078	67.765.000	3.430.171	84.760.822	0,05	4.612.544				
			7.477.637		565.078		3.430.171			4.612.544				
TOTALE ATTIVITA' FINANZIARIE CHE NON COSTITUISCONO IMMOBILIZZAZIONI			31.190.765		10.099.085					37.859.679				

(a) % calcolate sulle azioni con diritto di voto

CAMFIN S.p.A.

Partecipazioni Dirette ed Indirette
 al 30 giugno 2004

	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	3.600.000	90,00	-	-	-
Cam Immobiliare S.r.l. In liquidazione	1,00	37.000	37.000	37.000	100,00	-	-	-
Camfin Finance (Luxembourg) S.A.	68,00	33.000	2.244.000	32.999	99,99	-	-	-
Cam Immobiliare S.p.A.	1,00	100.000	120.000	100.000	100,00	-	-	-
Cam Gas S.p.A.	1,00	50.000	120.000	50.000	100,00	-	-	-
Centro Servizi Aziendali 04 S.r.l.	1,00	10.000	10.000	10.000	100,00	-	-	-
Gecam France S.A.S.	10,00	15.000	150.000	-	-	7.501	50,01	Cam Tecnologie S.p.A.
TRE Total Renewable Energy S.p.A.	1,00	10.000	10.000,00	-	-	10.000	100,00	Cam Tecnologie S.p.A.
Società collegate								
Pirelli & C. S.p.A. (a)	0,52	3.326.746.409 (b)	1.799.985.636	851.552.420	25,60	-	-	-
Cam Petroli S.r.l.	1,00	8.670.000	8.670.000,00	4.335.000	50,00	-	-	-

(a) azioni e % con diritto di voto

(b) capitale sociale riferito al totale azioni pari a n. 3.461.510.838

CAMFIN S.p.A.

Prospetto di raffronto tra costo di iscrizione delle partecipazioni e la valutazione con il metodo del patrimonio netto (Euro/000)

	Valore al costo	Valore al patrimonio netto	Differenza
Società controllate:			
Cam Tecnologie S.p.A.	21.661	24.597	2.936
Cam Immobiliare S.r.l. in liquidazione	3.207	3.181	(26)
Camfin Finance (Luxembourg) S.A.	2.197	1.999	(198)
Cam Immobiliare S.p.A. (Ex EOS AQS S.r.l.)	239	(569)	(808)
Cam Gas S.p.A.	373	(165)	(538)
Centro Servizi Aziendali 2004 S.r.l.	63	49	(14)
Società collegate:			
Pirelli & C. S.p.A.	723.110	898.141	175.031
Cam Petroli S.r.l.	6.548	8.464	1.916

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

I rapporti finanziari e commerciali di Camfin S.p.A. con le Societa' 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-2004				31-dic-2003			
Societa' controllate								
Cam Tecnologie S.p.A.	119	2)	8.532	1)	136	2)	8.031	1)
" " "			190	4)	330	4)		
					58	7)		
Camfin Finance Luxembourg S.A.	3.796	1)			2.395	1)		
Cam Immobiliare S.r.l. in liquidazione	172	1)	3.346	1)	172	1)	3.349	1)
Cam Immobiliare S.p.A.	27.032	1)	2	3)	26.575	1)		
	180	2)	887	4)	168	2)		
Cam Gas S.p.A.	515	1)			1.036	1)		
	47	2)			27	2)		
CSA 04 S.r.l.	2	2)	36	1)				
			45	3)				
Gecam France S.A.S.								
T.R.E. - Total Renewable Energy S.r.l.								
Societa' controllante								
Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.	9	2)			9	2)		
Societa' collegate								
Cam Petroli S.r.l. (*)	2.548	1)	128	3)	2.652	1)	128	3)
" " "	481	2)			528	2)		
Pirelli & C. S.p.A.			28	3)	23.100	6)	47	3)
	34.901		13.194		57.186		11.555	

Causali:

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

(*) I saldi sono stati considerati integralmente

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-2004	1-gen-2003	1-gen-2003	1-gen-2003
	30-giu-2004	31-dic-2003	30-giu-2004	31-dic-2003
Società controllate				
Cam Tecnologie S.p.A.	94 1)	201 1)	177 2)	348 2)
" " "			51 3)	100 3)
" " "				
" " "				
Cam Finance Luxembourg S.A.			36 1)	183 1)
Cam Immobiliare S.r.l.				
Cam Immobiliare S.p.A.	2 4)	49 1)	289 1)	423 1)
	211 3)	447 3)	17 2)	20 2)
Cam Gas S.p.A.		1 1)	8 1)	1 1)
			36 2)	20 2)
			7 3)	4 3)
CSA 04 S.r.l.	45 4)		2 2)	
Gecam France S.A.				
T.R.E. - Total Renewable Energy S.r.l.				7 2)
Società controllante				
Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.		15 4)	12 2)	21 2)
" " "			5 3)	5 3)
Società collegate				
Cam Petroli S.r.l.(*)	66 4)	349 4)	399 3)	869 3)
" " "			776 2)	1.569 2)
" " "			136 6)	81 6)
Pirelli & C. S.p.A.	38 4)	119 4)	3.298 5)	
	456	1.181	5.249	3.651

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

CONSOLIDATO di CAMFIN S.p.A

Relazione e Bilancio al 30 giugno 2004

GRUPPO



STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

ATTIVO	30-giu-04	30-giu-03	31-dic-03
A) Crediti verso Soci per versamenti ancora dovuti	0	6.242	0
B) Immobilizzazioni :			
I - Immobilizzazioni Immateriali			
Costi di impianto e ampliamento	981	515	1.082
Costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità	1.729	385	304
Diritti di brevetto industriale e diritti di util. opere ingegno	290	594	450
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	14	23	19
Avviamento	4.222	7.681	4.489
Differenza di consolidamento	7.848	4.207	8.066
Immobilizzazioni in corso e acconti	1	1.036	1.481
Altre	3.361	484	3.708
Totale Immobilizzazioni Immateriali	18.446	14.925	19.599
II - Immobilizzazioni Materiali :			
Terreni e fabbricati	10.917	7.877	10.337
Impianti e macchinari	2.094	762	2.449
Altri beni:			
- Mobili, arredi e macchine per ufficio	295	412	371
- Automezzi	117	611	117
- Immobili in corso ed acconti	230	0	602
Totale Immobilizzazioni Materiali	13.653	9.662	13.876
III - Immobilizzazioni Finanziarie :			
Partecipazioni	907.975	898.840	862.856
Crediti finanziari	391	65	379
Altri Titoli	22.569	0	18.914
Totale Immobilizzazioni Finanziarie	930.935	898.905	882.149
Totale Immobilizzazioni (B)	963.034	923.492	915.624
C) Attivo Circolante			
I - Rimanenze			
Prodotti finiti e merci	1.654	2.200	1.940
Acconti	0	0	0
Totale rimanenze	1.654	2.200	1.940
II - Crediti :			
Verso clienti	41.498	47.820	77.726
Verso altri	26.905	26.249	23.349
Totale Crediti	68.403	74.069	101.075
III - Attività Finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni			
Partecipazioni e titoli non immobilizzati	37.860	5.716	31.191
Totale Attività finanziarie che non costituiscono Immobilizzazioni	37.860	5.716	31.191
IV - Disponibilità liquide :	12.091	3.967	14.338
Totale Attivo Circolante (C)	120.008	85.952	148.544
D) Ratei e Risconti Attivi	2.846	915	859
Totale Attivo	1.085.888	1.016.601	1.065.027

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

PASSIVO	30-giu-04	30-giu-03	31-dic-03
A) PATRIMONIO NETTO :			
Della Società	585.261	558.479	567.655
I - Capitale	106.380	106.368	106.368
II - Riserva sopraprezzo azioni	257.771	257.750	257.750
III - Riserve di rivalutazione	2.364	2.364	2.364
IV - Riserva legale	9.589	9.059	9.059
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	147.880	154.440	241.545
IX - Utili (perdite) esercizi precedenti	44.305	42.412	42.411
IX - Utili (perdite) dell'esercizio	15.073	(15.813)	(93.741)
Di terzi	1.675	3.688	1.791
a) Capitale e riserve	1.791	3.568	1.943
b) Utile (perdita) dell'esercizio	(116)	120	(152)
Totale Patrimonio Netto (A)	586.936	562.167	569.446
B) Fondi per rischi ed oneri :			
Altri accantonamenti	1.392	6.653	886
Totale Fondo per rischi ed oneri (B)	1.392	6.653	886
C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	1.240	1.168	1.173
D) Debiti :			
Debiti finanziari a medio e lungo termine	378.539	144.455	176.006
Debiti finanziari a breve termine:			
a) verso banche	80.667	263.766	245.431
b) verso controllate		3.619	3.349
Totale debiti finanziari a breve termine:	80.667	267.385	248.780
Altri debiti:			
a) verso fornitori	31.031	26.365	60.052
b) tributari	1.352	2.092	1.502
c) verso Istituti di previdenza e sicurezza sociale	398	451	517
d) altri debiti	2.665	3.963	3.788
Totale Altri Debiti	35.446	32.871	65.859
Totale Debiti (D)	494.652	444.711	490.645
E) Ratei e Risconti passivi	1.668	1.902	2.877
Totale Passivo	1.085.888	1.016.601	1.065.027
CONTI d'ORDINE			
- Fidejussioni a favore di terzi	10.598	10.172	10.798
- Beni presso terzi	1.492	-	1.684
- Impegni verso terzi	15.498	16.194	15.734
Totale	27.588	26.366	28.216

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

	30-giu-04	30-giu-03	31-dic-03
A) Valore della produzione :			
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	142.994	144.585	322.666
Variazione lav. In corso su ordinazione		-	-
Altri ricavi e proventi	884	1.339	3.138
Variazioni rimanenze ed incremento immobilizzazioni	38	-	284
Totale valore della produzione (A)	143.916	145.924	326.088
B) Costi della produzione :			
Per materie prime, sussidiarie, di consumo compresa variazione relativa alle rimanenze	(134.408)	(135.897)	(307.560)
Per servizi e altri costi	(6.408)	(5.997)	(12.925)
Per il personale:	(3.086)	(2.884)	(5.996)
Altre svalutazione delle immobilizzazioni		-	-
Accantonamenti per altri rischi	(60)	(89)	(302)
Totale costi della produzione (B)	(143.962)	(144.867)	(326.783)
Margine operativo lordo (A-B)	(46)	1.057	(695)
Ammortamenti			
Ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali	(1.450)	(998)	(2.466)
Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali	(470)	(388)	(831)
Totale ammortamenti	(1.920)	(1.386)	(3.297)
Risultato operativo	(1.966)	(329)	(3.992)
C) Proventi e oneri finanziari :			
Proventi e oneri da partecipazioni	26.896	(10.928)	(14.849)
Altri proventi finanziari	457	969	1.259
Interessi e altri oneri finanziari	(9.597)	(6.881)	(15.159)
Totale proventi e oneri finanziari (C)	17.756	(16.840)	(28.749)
Risultato ante Imposte e Componenti straordinari	15.790	(17.169)	(32.741)
D) Proventi e oneri straordinari	(800)	(514)	(66.233)
Risultato prima delle imposte	14.990	(17.683)	(98.974)
Imposte	(33)	1.990	5.081
Risultato dell'Esercizio	14.957	(15.693)	(93.893)
Di pertinenza della Società	15.073	(15.813)	(93.741)
Di pertinenza di terzi	(116)	120	(152)

Commento ai prospetti contabili consolidati al 30 giugno 2004

Forma e contenuto

I prospetti contabili consolidati al 30 giugno 2004 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 2003, registra i nuovi consolidamenti delle società Centro Servizi Aziendali S.r.l., acquisita da Camfin S.p.A nel maggio 2004, e Cam Immobiliare S.r.l. a cui è stato revocato lo stato di liquidazione in essere nel 2003 .

I principi di consolidamento sono gli stessi utilizzati per la redazione del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2003.

I criteri di valutazione sono quelli usati nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2003 ad eccezione della valutazione delle attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni la cui valorizzazione è passata dal metodo Lifo al Fifo. Tale variazione è giustificata dal fatto che il criterio Fifo meglio rappresenta i risultati conseguiti dalle operazioni di trading, avvicinandoli alla reale situazione di mercato.

INFORMAZIONI sullo STATO PATRIMONIALE

A T T I V O

Immobilizzazioni immateriali

Presentano la seguente movimentazione:

	(in migliaia di euro)	
	30.06.2004	31.12.2003
Inizio esercizio	19.599	11.430
Investimenti	297	10.599
Ammortamenti	(1.450)	(2.466)
Disinvestimenti	-	-
Variazione area di consolidamento	-	36
	18.446	19.599

Immobilizzazioni materiali

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

	(in migliaia di euro)	
	30.06.2004	31.12.2003
Valori lordi		
Inizio esercizio	22.465	17.486
Investimenti	396	5.225
Disinvestimenti	(45)	(237)
Svalutazioni	-	-
Variazione area di consolidamento	-	(9)
	22.816	22.465
Fondo ammortamento		
Inizio esercizio	(8.589)	(7.592)
Ammortamenti dell'esercizio	(470)	(831)
Svalutazioni	(131)	(262)
Disinvestimenti	27	96
Variazione area di consolidamento	-	-
	(9.163)	(8.589)
Valori netti	13.653	13.876

Partecipazioni

La loro composizione é la seguente:

	30.06.2004	31.12.2003
Società controllate		
Cam Immobiliare S.r.l.	-	3.104
Totale società controllate	-	3.104
Società collegate		
Valutate a patrimonio netto:		
Pirelli & C. S.p.A	898.141	850.172
Totale società collegate	898.141	850.172
Altre società		
Buongiorno.it S.p.A.	2.089	1.835
EuroQube S.A.	7.745	7.745
Totale altre società	9.834	9.580
Totale Partecipazioni	907.975	862.856

Il decremento di Euro 3.104 mila si riferisce al consolidamento di Cam Immobiliare S.r.l., società a cui è stato revocato lo stato di liquidazione in essere al 31 dicembre 2003.

L'incremento della partecipazione Pirelli S.p.A è relativo alle risultanze della valutazione a patrimonio netto incluso gli effetti derivanti degli acquisti effettuati nel semestre.

Il valore di Pirelli & C. è così determinato:

(importo in migliaia di Euro)

- Patrimonio netto per azione di Pirelli & C
al 30 giugno 2004 Euro 0,994614 per azione

nr.azioni 794.067.699 x Euro Euro 0,994614 789.792

- Maggior valore su Patrimonio netto
al 31.12.95 (da ammortizzare in 20 anni) 23.835
Ammortamenti al 31.12.03 (7,75° quota) (9.236)

- Maggior valore su Patrimonio netto
al 30.9.99 (da ammortizzare in 20 anni) 30.905
Ammortamenti al 31.12.03 (5,75° quota) (8.885)

- 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 31.12.03 (4,75° quota) (446)

- Maggior valore su Patrimonio netto

al 31.12.00 (da ammortizzare in 20 anni) degli acquisti effettuati dopo 1/1/00	50.901	
Ammortamenti al 31.12.03 (4,5° quota)	<u>(11.453)</u>	
-Maggior valore su Patrimonio netto al 31.12.03(da ammortizzare in 20 anni) sul concambio azioni Pirelli S.p.A.	33.353	
Ammortamenti al 31.12.03 (1,5° quota)	<u>(2.502)</u>	
Attivo residuo		<u>108.349</u>
Valore partecipazione Pirelli & C. S.p.A. al 30 giugno 2004		<u>898.141</u>

Crediti finanziari

Il saldo al 30 giugno 2004, pari a Euro 391 mila, è così composto:

- Euro 300 mila, finanziamento concesso da Camfin Finance Luxembourg S.A a Buongiorno.it S.p.A. , con scadenza oltre 12 mesi;
- Euro 22 mila, interessi maturati sul finanziamento di cui sopra esigibili entro 12 mesi;
- Euro 69 mila, depositi cauzionali.

Il saldo al 31 dicembre 2003 era pari a Euro 379 mila.

Altri titoli

	(in migliaia di Euro)	
	<u>30.06.2004</u>	<u>31.12.2003</u>
Altri titoli	<u>22.569</u>	<u>18.914</u>

Il saldo è relativo a numero 414.957.762 warrant iscritti nelle immobilizzazioni finanziarie legati alla partecipazione Pirelli & C. S.p.A.

L'incremento rispetto al 31 dicembre 2003 (Euro 3.655 mila) si riferisce a numero 36.685.620 warrant abbinati alle azioni Pirelli & C. S.p.A. acquistate dalla Capogruppo nel corso del semestre.

Rimanenze

La loro composizione é la seguente:

	(in migliaia di euro)	
	<u>30.06.2004</u>	<u>31.12.2003</u>
Prodotti finiti e merci	1.654	1.940
Acconti	-	-
Totale rimanenze	<u>1.654</u>	<u>1.940</u>

I prodotti finiti e merci si riferiscono principalmente alle giacenze di prodotti petroliferi di Cam Petroli S.r.l. e, in misura inferiore, alle giacenze di additivi utilizzati per la produzione e l'emulsione da 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:

	30.06.2004	31.12.2003
Crediti verso clienti		
con scadenza entro 12 mesi	42.960	79.147
con scadenza oltre 12 mesi	-	-
Meno fondo svalutazione crediti	(1.462)	(1.421)
Totale crediti verso clienti	41.498	77.726
Verso altri		
con scadenza entro 12 mesi:		
crediti verso Erario	14.780	10.930
verso controllate	-	171
verso collegate	1.274	1.326
verso controllante	9	10
altri crediti	366	101
Saldo crediti entro 12 mesi	16.429	12.538
con scadenza oltre 12 mesi:		
crediti verso Erario	10.109	10.444
altri crediti	367	367
Saldo crediti oltre 12 mesi	10.476	10.811
Totale altri crediti	26.905	23.349

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

L'incremento dei crediti verso l'Erario è principalmente relativo ai crediti Iva di Cam Petroli S.r.l. maturati in seguito alla chiusura del deposito fiscale di Pero.

Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

Il saldo pari a Euro 37.860 mila al 30 giugno 2004 è così composto:

- numero 84.760.822 warrant abbinati ad azioni Pirelli & C. S.p.A. per un valore di Euro 4.613 mila;
- numero 57.484.721 azioni Pirelli & C. S.p.A. per un valore di Euro 33.247 mila .

I suddetti titoli sono detenuti dalla Capogruppo a scopo di trading e concorrono a determinare la posizione finanziaria netta di Gruppo.

Nel corso del semestre le operazioni di compravendita effettuate hanno generato complessivamente una plusvalenza di Euro 2.851 mila.

Come già evidenziato nel commento ai criteri di valutazione, le suddette attività finanziarie sono state valutate al 30 giugno 2004 con il metodo Fifo, che meglio rappresenta i risultati conseguiti dalle operazioni di trading rispetto al metodo Lifo adottato al 31 dicembre 2003. L'effetto del cambiamento del criterio di valutazione ha comportato al 30 giugno 2004, una maggiore plusvalenza, e un corrispondente maggior valore degli stessi titoli, pari a Euro 322 mila.

Disponibilità liquide

Risultano così composte:

	(in migliaia di euro)	
	30.6.2003	31.12.2003
Depositi bancari e postali	12.061	14.294
Denaro e valori in cassa	30	44
Totale disponibilità liquide	12.091	14.338

Ratei e risconti attivi

Ammontano a Euro 2.846 mila e sono così composti:

- ratei attivi per Euro 13 mila;
- risconti attivi per Euro 2.833 mila.

PASSIVO

Capitale sociale

Il capitale sociale ammonta a Euro 106.379.641 interamente sottoscritto alla data della presente, rappresentato da n. 204.576.232 azioni ordinarie, da nominali Euro 0,52 per azione e con godimento regolare.

Rispetto al 31 dicembre 2003, il capitale sociale si è incrementato di Euro 11.236 in seguito all'emissione di numero 21.608 nuove azione legate all'esercizio dei warrant Camfin 2003-2006.

L'operazione ha contestualmente comportato un incremento della Riserva sovrapprezzo delle azioni, pari a Euro 21.175 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 netto	Risultato netto
Valori in Camfin S.p.A. al 30 giugno 2004	417.945	(4.363)
<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	1.187	-
Risultati pro quota conseguiti dalla partecipate	-	(1.487)
Valutazione a patrimonio netto di Pirelli & C. e altre società collegate	175.031	22.256
Eliminazione dei dividendi compresi nel bilancio della Capogruppo	-	(1.516)
Sorno effetti economici intragruppo non realizzati al netto dei relativi effetti fiscali	(16.333)	183
Sorno svalutazioni effettuate dalla Capogruppo	7.431	-
Valori per bilancio consolidato al 30 giugno 2004	585.261	15.073

(in migliaia di Euro)	Patrimonio netto	Risultato netto
Valori in Camfin S.p.A. al 31 dicembre 2003	430.458	10.606
<i>Elisione del valore di carico delle partecipazioni consolidate:</i>		
Differenza netta tra valore di carico e valore pro quota del patrimonio netto contabile delle partecipazioni	2.907	
Risultati pro quota conseguiti dalla partecipate		(4.610)
Valutazione a patrimonio netto di Pirelli & C. e altre società collegate	166.663	(15.519)
Eliminazione dei dividendi compresi nel bilancio della Capogruppo	(23.100)	(23.100)
Effetti economici derivanti da operazioni straordinarie sulle partecipate		(64.659)
Storno effetti economici intragruppo non realizzati al netto dei relativi effetti fiscali	(16.704)	(185)
Storno svalutazioni effettuate dalla Capogruppo	7.431	3.726
Valori per bilancio consolidato al 31 dicembre 2003	567.655	(93.741)

Riserve

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

Patrimonio netto di terzi

Ammonta a Euro 1.675 mila e si riferisce alla quota dei terzi nelle controllate Cam Tecnologie S.p.A., Gecam France S.A.S. e TRE Total Renewable Energy S.r.l..

La tabella che segue ne evidenzia la movimentazione:

	(in migliaia di Euro)
Saldo al 31 dicembre 2003	1.791
Variazione riserve	
Dividendi di competenza terzi	-
Risultato d'esercizio	(116)
Saldo al 30 giugno 2004	1.675

Fondi per rischi ed oneri

Risultano così composti:

	(in migliaia di euro)	
	30.6.2004	31.12.2003
Fondo imposte	259	-
Fondo indennità suppletiva di clientela	37	32
Fondi rischi ed oneri vari	1.096	854
Totale fondi vari	1.392	886

L'incremento si riferisce alle imposte accantonate sul reddito del periodo e allo stanziamento effettuato da Camfin S.p.A., a fronte degli obblighi contrattuali legati alla joint venture in essere dal settembre 2002 con Agip Fuel S.p.A..

Fondo trattamento di fine rapporto

Il fondo trattamento fine rapporto presenta un incremento di Euro 67 mila e si è movimentato come segue:

	(in migliaia di Euro)	
	30.06.2004	31.12.2003
Inizio esercizio	1.173	1.111
Incrementi per accantonamenti	144	295
Decrementi per utilizzi	(86)	(234)
Altri movimenti	9	1
Fine esercizio	1.240	1.173

Posizione finanziaria

	30.06.2004	31.12.2003
Debiti finanziari a breve termine	82.325	251.649
Crediti finanziari a breve termine	(3.603)	(1.504)
Disponibilità liquide	(12.091)	(14.338)
Altri titoli	(37.860)	(31.191)
Posizione netta a breve termine	28.771	204.616
Debiti finanziari a medio/lungo termine	378.539	176.006
Crediti finanziari a medio/lungo termine	(300)	(300)
Posizione netta a medio/lungo termine	378.239	175.706
Posizione netta totale	407.010	380.322

L'incremento dell'indebitamento di Euro 27 milioni, rispetto al 31 dicembre 2003, è principalmente ascrivibile agli acquisti effettuati dalla Capogruppo nella partecipata Pirelli

& C. S.p.A. (Euro 43 milioni), alla distribuzione di dividendi (Euro 8 milioni) e agli oneri finanziari (Euro 9 milioni), parzialmente compensato dai dividendi incassati nel semestre (Euro 26 milioni), dai proventi da trading (Euro 3 milioni) e dal free cash flow generato (Euro 2 milioni).

Nel corso del semestre sono stati sottoscritti dalla Capogruppo nuovi finanziamenti con scadenze superiori ai dodici mesi; ciò ha comportato l'incremento dell'indebitamento a medio lungo termine e la contestuale riduzione di quello a breve.

Debiti verso fornitori

Ammontano a Euro 31.031 mila e diminuiscono rispetto al 31 dicembre 2003 di Euro 29.021 mila.

Come per i crediti commerciali, la variazione è sostanzialmente imputabile alla stagionalità dell'attività petrolifera.

Debiti tributari

I debiti tributari sono così costituiti:

	(in migliaia di Euro)	
	30.06.2004	31.12.2003
Debiti V/Erario per IVA	10	987
Imposte ordinarie	2	211
Imposta regionale (su vendite gas)	102	-
Debiti v/Erario per accise	1.033	47
Altri debiti V/Erario	205	257
Posizione netta totale	1.352	1.502

I debiti per accise si riferiscono a Cam Gas S.p.A. e sono relative all'esercizio dell'attività tipica della società.

Altri debiti

Risultano così composti:

	(in migliaia di Euro)	
	30.06.2004	31.12.2003
Dividendi da corrispondere	-	4
Acconti da clienti	100	289
Debiti v/il personale	659	805
Altri debiti v/controllante	-	-
Altri debiti verso Pirelli &C. Real Estate S.p.A	580	580
Altri	1.326	2.110
Posizione netta totale	2.665	3.788

Il debito verso Pirelli & C. Real Estate S.p.A., invariato rispetto al dicembre 2003, si riferisce ad un indennizzo relativo a sopravvenienze passive emerse dal bilancio al 31

dicembre 2001 della ex controllata Cam Energia e Servizi S.r.l. (ora Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A.), per le quali Camfin S.p.A. si faceva garante, come previsto dal contratto di cessione della ex partecipata alla Pirelli & C. Real Estate S.p.A. stipulato il 15 marzo 2002.

La voce “altri” include principalmente i versamenti in conto capitale che la controllata Camfin Finance Luxembourg S.A. deve effettuare a favore di Buongiorno.it S.p.A., i debiti v/amministratori e la quota, pari al 50%, dei debiti di Cam Petroli S.r.l. verso AgipFuel S.p.A..

Ratei e risconti passivi

Ammontano a Euro 1.668 mila e sono così composti:

- ratei passivi per Euro 1.657 mila;
- risconti passivi per Euro 11 mila.

CONTI D'ORDINE

Impegni

- Camfin S.p.A.:

Fidejussioni a favore di terzi

Ammontano a Euro 5.727 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 12.362 mila e sono relativi a crediti di imposta ceduti a società di factoring per Euro 12.323 mila, a contratti di leasing relativi ad autovetture, Euro 10 mila e garanzie sul TFR di personale trasferito tra società del Gruppo per Euro 29 mila.

Garanzie verso terzi

Ammontano a Euro 1.879 mila e si riferiscono a una quota pari al 50% del totale dei crediti che Cam Petroli S.r.l. aveva in essere alla data di efficacia della joint venture con AgipFuel S.p.A. e che alla data della presente non risultano ancora incassati.

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

Alla data della presente in base alle informazioni disponibili, fatta eccezione per quanto già accantonato al fondo rischi, non ci sono motivi per ritenere che possano manifestarsi passività potenziali a carico del Gruppo.

- Cam Petroli S.r.l.:

Fidejussioni a favore di terzi

Ammontano a Euro 1.858 mila e si riferiscono a fidejussioni rilasciate da Istituti Bancari e/o assicurativi a garanzia di impegni della società verso clienti terzi per la partecipazione a gare d'appalto, verso uffici finanziari dello Stato o per la fornitura di prodotti.

Impegni verso terzi

Ammontano a Euro 40 mila e sono relativi a canoni di leasing su autovetture.

- Cam Tecnologie S.p.A.:

Fidejussioni a favore di terzi

Ammontano a Euro 3.013 mila e sono a fronte di garanzie concesse da Istituti di credito a clienti al fine di poter concorrere a gare d'appalto.

Impegni verso terzi

Ammontano a Euro 1.217 mila e sono relativi a contratti di leasing riferiti ad autovetture, per Euro 69 mila e a garanzie date a fornitori di additivi a titolo di contributo impianti per Euro 1.148 mila. Quest'ultimo importo verrà ridotto sulla base del ritiro del prodotto.

Beni presso terzi

Ammontano a Euro 1.492 mila e rappresentano il valore netto contabile di macchinari e impianti di proprietà della società presso i partners produttivi e presso i clienti nel caso di noleggio.

INFORMAZIONI sul CONTO ECONOMICO

Ricavi delle vendite e delle prestazioni

I ricavi del semestre risultano così composti:

	(in migliaia di euro)	
<i>Settore di attività</i>	30.06.2004	30.06.2003
Prodotti petroliferi	135.486	143.330
Gestione calore e gas	6.329	70
Altri	1.179	1.185
	142.994	144.585

Il decremento del fatturato, pari a Euro 1.591 mila (-1,10%), è sostanzialmente legato alla contrazione dei volumi di vendita dei prodotti petroliferi in Cam Petroli S.r.l. e Cam Tecnologie S.p.A., compensato dall'avvio dell'attività della start-up Cam Gas S.p.A..

Il fatturato per area geografica è così suddiviso:

	(in migliaia di euro)	
<i>Settore di attività</i>	30.06.2004	30.06.2003
Italia	142.202	143.942
Altri paesi CEE	750	643
Paesi extra CEE	42	-
	142.994	144.585

Altri ricavi e proventi

Pari a Euro 884 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)	
	30.06.2004	30.06.2003
Costi di acquisto materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(134.121)	(134.441)
Variazioni rimanenze di merci	(287)	(1.456)
	(134.408)	(135.897)

Rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente presentano un decremento di Euro 1.489 mila correlato alla contrazione delle vendite.

Costi per servizi ed altri costi

La loro composizione é la seguente:

	(in migliaia di euro)	
	30.06.2004	30.06.2003
Per acquisizione di servizi	(5.766)	(5.180)
Per godimento beni di terzi	(209)	(287)
Svalutazione crediti	(186)	(256)
Oneri diversi di gestione	(247)	(274)
	(6.408)	(5.997)

Rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente presentano un incremento di Euro 411 mila.

In tale voce sono compresi gli emolumenti ad Amministratori e Sindaci che cumulativamente registrano i seguenti compensi:

	(in migliaia di euro)	
	30.06.2004	30.06.2003
Compensi agli amministratori	547	406
Compensi ai sindaci	123	103
	670	509

Costi per il personale

Il costo del lavoro ammonta a Euro 3.086 milioni rispetto a di Euro 2.884 mila del primo semestre 2003.

Il personale a livello di Gruppo presenta la seguente situazione:

	30.6.2004(*)	30.6.2003(**)
Dirigenti	8	9
Impiegati	75	72
Operai	2	1
Numero medio dipendenti del periodo (*)	85	82

(*) Di cui 2 dirigenti, 29 impiegati e 1 operaio relativi a Cam Petroli S.r.l. rappresentanti la quota di competenza del Gruppo

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

	30.06.2004(*)	30.06.2003(**)
Dirigenti	7	9
Impiegati	75	73
Operai	2	1
Numero dipendenti a fine periodo (*)	84	83

(*) Di cui 2 dirigenti, 29 impiegati e 1 operaio relativi a Cam Petroli S.r.l. rappresentanti la quota di competenza del Gruppo

(**) 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 2003 il numero dei dipendenti era di 87 unità mentre al 31 agosto 2004 il numero dei dipendenti ammonta a 83 unità.

Proventi ed oneri finanziari

Il saldo risulta così composto:

	(in migliaia di euro)	
	30.06.2004	30.06.2003
Dividendi	1.782	-
Partecipazioni valutate a patrimonio netto(*)	22.256	(10.928)
Proventi/(oneri) netti da negoziazione titoli e partecipazioni	2.858	-
	26.896	(10.928)
Interessi attivi su disponibilità e crediti finanziari	26	30
Altri proventi finanziari	431	939
	457	969
Interessi passivi su debiti bancari e finanziari	(7.914)	(5.672)
Altri oneri finanziari	(1.683)	(1.209)
	(9.597)	(6.881)
Saldo netto totale	17.756	(16.840)

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

- nr. 794.067.699 x 0,032463 (valore risultato per azione)	Euro	25.778
- 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 1.877	Euro	(47)
- dedotto ammortamento maggior valore ulteriori acquisti azioni Pirelli & C. al 31/12/00 0,5 quote al 5% su Euro 50.901	Euro	(1.272)
- dedotto ammortamento maggior valore sul concambio azioni Pirelli S.p.A. al 31/12/2003 0,5 quota al 5% su Euro 33.353 mila		(834)
<hr/> Quota relativa a Pirelli & C. S.p.A	Euro	22.256

Il risultato è relativo al periodo 1 gennaio 2004 - 30 giugno 2004, determinato nel bilancio semestrale consolidato di Pirelli & C. S.p.A al 30 giugno 2004.

I proventi da negoziazione titoli derivano principalmente dai plusvalori realizzati dalla Capogruppo in seguito a operazioni di trading effettuate nel semestre su warrant Pirelli & C. S.p.A..

Il saldo relativo ai dividendi, Euro 1.782 mila, si riferisce ai dividendi incassati nel semestre sulle azioni Pirelli & C. S.p.A. classificate nel trading.

Proventi ed oneri straordinari

Il saldo risulta così composto:

	(in migliaia di euro)	
	30.06.2004	30.06.2003
Plusvalenze alienazioni immobilizzazioni materiali	-	5
Plusvalenze alienazioni partecipazioni	-	-
Sopravvenienze attive ed altri proventi	32	109
	32	114
Minusvalenze alienazioni immobilizzazioni materiali	-	(7)
Minusvalenza da alienazione titoli	-	-
Sopravvenienze passive ed altri oneri	(832)	(621)
	(832)	(628)
	(800)	(514)

Gli oneri straordinari includono lo stanziamento di Camfin S.p.A. effettuato a fronte degli obblighi contrattuali legati alla joint venture in essere dal settembre 2002 con Agip Fuel S.p.A. pari a Euro 394 mila.

Imposte

Presentano un saldo netto negativo di Euro 33 mila e comprendono imposte correnti per Euro 179 mila e imposte differite attive per Euro 146 mila.

Risultato di pertinenza di terzi

Il risultato di competenza degli azionisti di minoranza al 30 giugno 2004 è pari a una perdita di Euro 116 mila e si riferisce alla quota dei terzi nelle controllate Cam Tecnologie S.p.A., Gecam France S.A.S. e TRE Total Renewable Energy S.r.l..

CONSOLIDATO di CAMFIN S.p.A.

Prospetti supplementari

GRUPPO



RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

	30/06/2004	31/12/2003
Risultato operativo	(1.966)	(3.992)
Ammortamenti	1.920	3.297
Variatione crediti e debiti di funzionamento	2.363	11.729
Variatione rimanenze	286	1.878
Investimenti in immobilizzazioni materiali	(396)	(5.225)
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	(297)	(7.148)
Investimenti in immobilizzazioni finanziarie	(342)	-
Cessione di immobilizzazioni materiali	18	139
Cessione di immobilizzazioni immateriali	0	-
Cessione di partecipazioni	88	430
Variationi nette del trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato e dei fondi per rischi ed oneri	572	539
Altre variationi	0	(51)
Free Cash flow	2.246	1.596
Proventi/oneri finanziari	(9.141)	(13.900)
Dividendi incassati	26.398	14.788
Altri proventi da partecipazioni	2.858	3.870
Proventi/oneri fiscali	(33)	5.081
Proventi/oneri straordinari (**)	(800)	(1.574)
Altre variationi	247	414
Flusso netto di cassa ante dividendi	21.776	10.275
Dividendi distribuiti	(8.183)	(5.065)
Flusso netto di cassa	13.593	5.210
Aumento Capitale Sociale e riserve in Camfin S.p.A.	33	160.721
Sottoscrizione netta aumento capitale in Pirelli &C. (*)	(43.356)	(258.842)
Variatione patrimonio di terzi	(116)	(1.894)
Variatione principi /area consolidamento	3.158	(2.988)
Variatione indebitamento netto	(26.688)	(97.794)
Posizione finanziaria netta iniziale (debito) /credito	(380.322)	(282.528)
Posizione finanziaria netta finale (debito) /credito	(407.010)	(380.322)

(*) il valore al 31-12-2003 è al netto dei titoli riclassificati nell'attivo circolante, che concorrono a formare la posizione finanziaria al 31-12-2003

(**) il saldo al 31-12-2003 è al netto dell'effetto diluizione su Pirelli &C. S.p.A., Euro 64.659 mila

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

Esercizi chiusi al
31 dicembre 2003
30 giugno 2004

(Euro/migliaia)	Capitale sociale	Riserva sopraprezzo	Riserve di rivalutazione	Riserva legale altre riserve risultati a nuovo	Utile di esercizio	Totale
Saldi al 31.12.02	50.652	152.745	2.364	334.617	(23.097)	517.281
Movimenti Altre Riserve				(11.541)		(11.541)
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					(93.741)	(93.741)
Saldi al 31.12.03	106.368	257.750	2.364	294.914	(93.741)	567.655
Movimenti Altre Riserve				10.683		10.683
Distribuzione dividendi agli azionisti				(8.183)		(8.183)
Aumento di capitale	12	21				33
Utili a nuovo				(93.741)	93.741	0
Risultato netto di esercizio					15.073	15.073
Saldi al 30.06.2004	106.380	257.771	2.364	203.673	15.073	585.261

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	90,00		Camfin S.p.A.
Cam Gas S.p.A.	Utilities	Pero	€ 120.000,00	100,00		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	€ 120.000,00	100,00		Camfin S.p.A.
TRE Total Renewable Energy S.r.l.	Energia rinnovabile	Pero	€ 10.000,00	100,00		Cam Tecnologie S.p.A.
Gecam France S.A.	Petroliera e ambiente	Francia	€ 150.000,00	50,01		Cam Tecnologie S.p.A.
Cam Immobiliare S.r.l.	Immobiliare	Pero	€ 37.000,00	100,00		Camfin S.p.A.
Centro Servizi Aziendali 04 S.r.l.	Servizi	Pero	€ 10.000,00	100,00		Camfin 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	€ 1.799.985.636	25,60	24,60	Camfin S.p.A. (*)
Altre partecipazioni rilevanti ai sensi della Deliberazione CONSOB 14 maggio 1999 N. 11971						
EuroQube S.A.	Finanziaria	Bruxelles	€ 84.983.215,53	14,82		Camfin Finance (Luxembourg) S.A.

(*) incluso azioni detenute da Camfin S.p.A. a scopo di trading

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SULLA REVISIONE
CONTABILE LIMITATA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE
AL 30 GIUGNO 2004

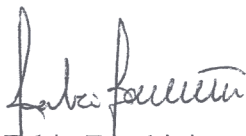
Agli Azionisti della
Camfin SpA

- 1 Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata della relazione semestrale al 30 giugno 2004, 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 statuiti 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 23 aprile 2004 e 10 settembre 2003.

- 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.

Milano, 15 settembre 2004

PricewaterhouseCoopers SpA



Fabio Facchini
(Revisore contabile)