

Annual Report 2003

BUZZI UNICEM S.p.A.

Via Luigi Buzzi 6 - 15033 Casale Monferrato (AL) - Italy

Capital Stock: euro 102,843,627.60

Company Register of Alessandria no. 00930290044

BUZZI UNICEM

Page intentionally left blank

INDICE **CONTENTS**

Cariche Sociali <i>Directors and Statutory Auditors</i>	p. 3
Profilo del Gruppo <i>Group Profile</i>	p. 4
Relazione sulla Gestione <i>Review of Operations</i>	p. 11
<i>Consolidated Financial Statements</i>	p. 61
<i>Notes to the Consolidated Financial Statements</i>	p. 69
<i>Auditors' Report</i>	p. 96
<i>Shares and Shareholders</i>	p. 98

La presente pubblicazione costituisce una sintesi degli elementi più significativi contenuti nel bilancio 2003.

La versione completa ed ufficiale dello stesso, redatta in lingua italiana, è disponibile presso la sede sociale e sul sito www.buzziunicem.it

Le richieste possono essere inoltrate anche via e-mail a: info@buzziunicem.it

This annual report is a summary of the most significant contents included in the financial statements for the year ended December 31, 2003.

The complete and binding Italian version is available from the company's registered office and at www.buzziunicem.it

Requests can be addressed also by e-mail to: info@buzziunicem.it

CARICHE SOCIALI* **DIRECTORS AND STATUTORY AUDITORS***

Consiglio di Amministrazione *Board of Directors*

Alessandro Buzzi	Presidente ed Amministratore Delegato <i>Chairman and Chief Executive Officer</i>
Enrico Buzzi	Vice Presidente <i>Deputy Chairman</i>
Franco Buzzi	Vice Presidente <i>Deputy Chairman</i>
Gianfranco Barzaghini	Consigliere e Direttore Generale <i>Director and General Manager</i>
Pietro Buzzi	Consigliere <i>Director</i>
Onorato Castellino	Consigliere <i>Director</i>
Alvaro Di Stefano	Consigliere <i>Director</i>
Klaus Dyckerhoff	Consigliere <i>Director</i>
Jürgen Lose	Consigliere <i>Director</i>
Gianfelice Rocca	Consigliere <i>Director</i>
Maurizio Sella	Consigliere <i>Director</i>
Marco Weigmann	Consigliere <i>Director</i>

Collegio Sindacale *Statutory Auditors' Committee*

Mario Pia	Presidente <i>Chairman</i>
Paolo Burlando	Sindaco Effettivo <i>Member</i>
Giorgio Giorgi	Sindaco Effettivo <i>Member</i>
Franco Barolo	Sindaco Supplente <i>Alternate</i>
Roberto D'Amico	Sindaco Supplente <i>Alternate</i>

* Dopo l'assemblea annuale degli azionisti

* *After the annual general meeting of shareholders*

PROFILO DEL GRUPPO GROUP PROFILE

Chi siamo

Our Vision

Gruppo "multi-regionale" internazionale, focalizzato su cemento, calcestruzzo e aggregati naturali

International multi-regional, "heavy-side" group, focused on cement, ready-mix concrete and aggregates

Visione a lungo termine dell'impresa, management dedicato

Long-term view of the business and dedicated management

Strutture produttive di alta qualità, ecologicamente compatibili

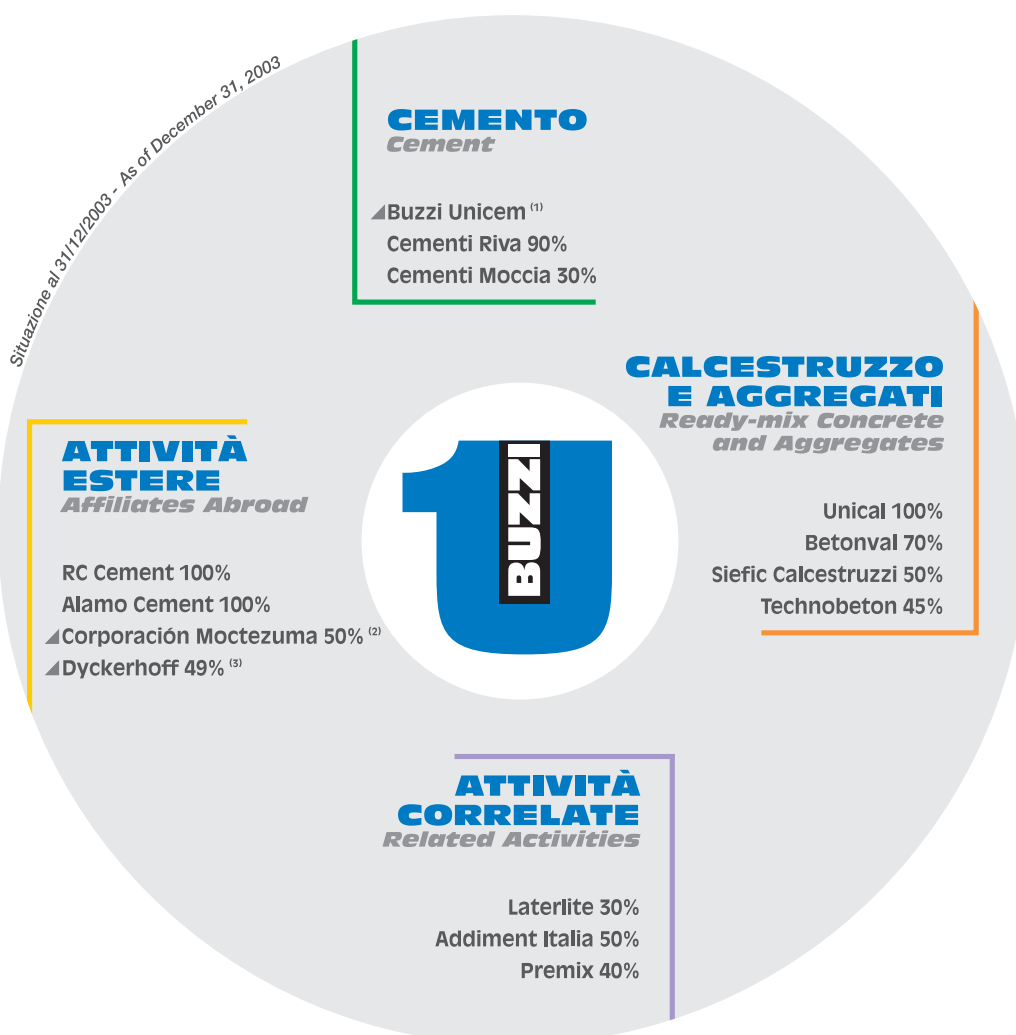
High quality and environmentally friendly assets

Creazione di valore grazie a profondo e sperimentato "know-how", efficienza operativa

Value creation through lasting, experienced know-how and operating efficiency

Principali società operative

Main Operating Companies



▲ Società quotata / Listed company

(1) Società capogruppo / Parent company

(2) Percentuale riferita alla quota di controllo / Percent ownership of majority interest

(3) Percentuale del capitale ordinario / Percent ownership of voting capital

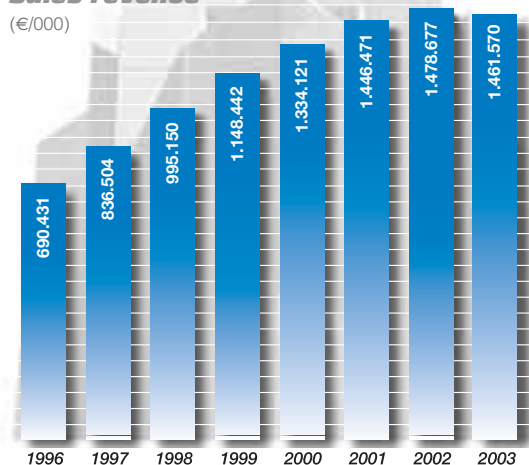
Principali dati economico finanziari

Key Figures

		1996 ⁽¹⁾	1997 ⁽¹⁾	1998 ⁽¹⁾	1999	2000	2001	2002	2003
Vendite di cemento <i>Cement sales</i>	t/000	10.461	11.285	11.725	12.036	12.607	13.131	13.662	14.196
Vendite di calcestruzzo <i>Concrete sales</i>	mc/000	3.474	3.788	7.052	7.743	8.186	8.585	8.948	9.850
Vendite di aggregati <i>Aggregate sales</i>	t/000	3.794	4.000	5.099	5.811	6.560	5.909	5.427	5.939
Fatturato <i>Sales revenue</i>	€/000	690.431	836.504	995.150	1.148.442	1.334.121	1.446.471	1.478.677	1.461.570
Investimenti industriali <i>Capital expenditures</i>	€/000	85.110	151.671	58.037	131.986	160.028	124.922	81.220	102.154
Addetti a fine esercizio <i>Payroll at year end</i>	nr	3.844	4.163	4.092	3.927	3.842	3.869	3.797	3.828

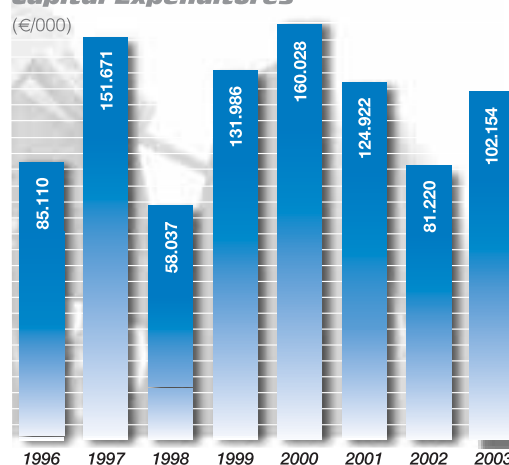
Fatturato *Sales revenue*

(€/000)



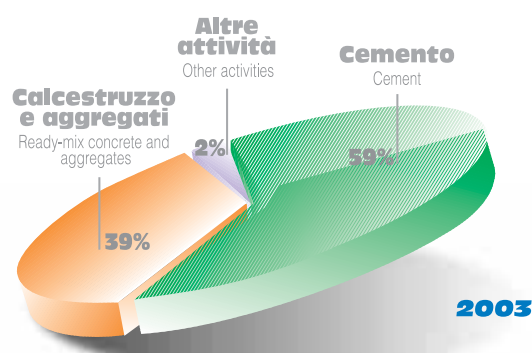
Investimenti industriali *Capital Expenditures*

(€/000)



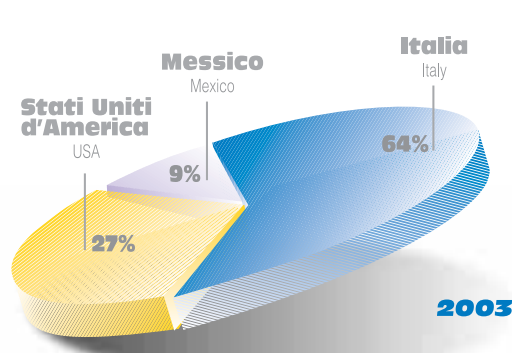
Fatturato per settore di attività⁽²⁾

Sales Revenue by Line of Business



Fatturato per area geografica

Sales Revenue by Region



(1) Dati aggregati pro forma / Combined pro forma figures

(2) Prima delle elisioni tra settori di attività / Before eliminations among lines of business

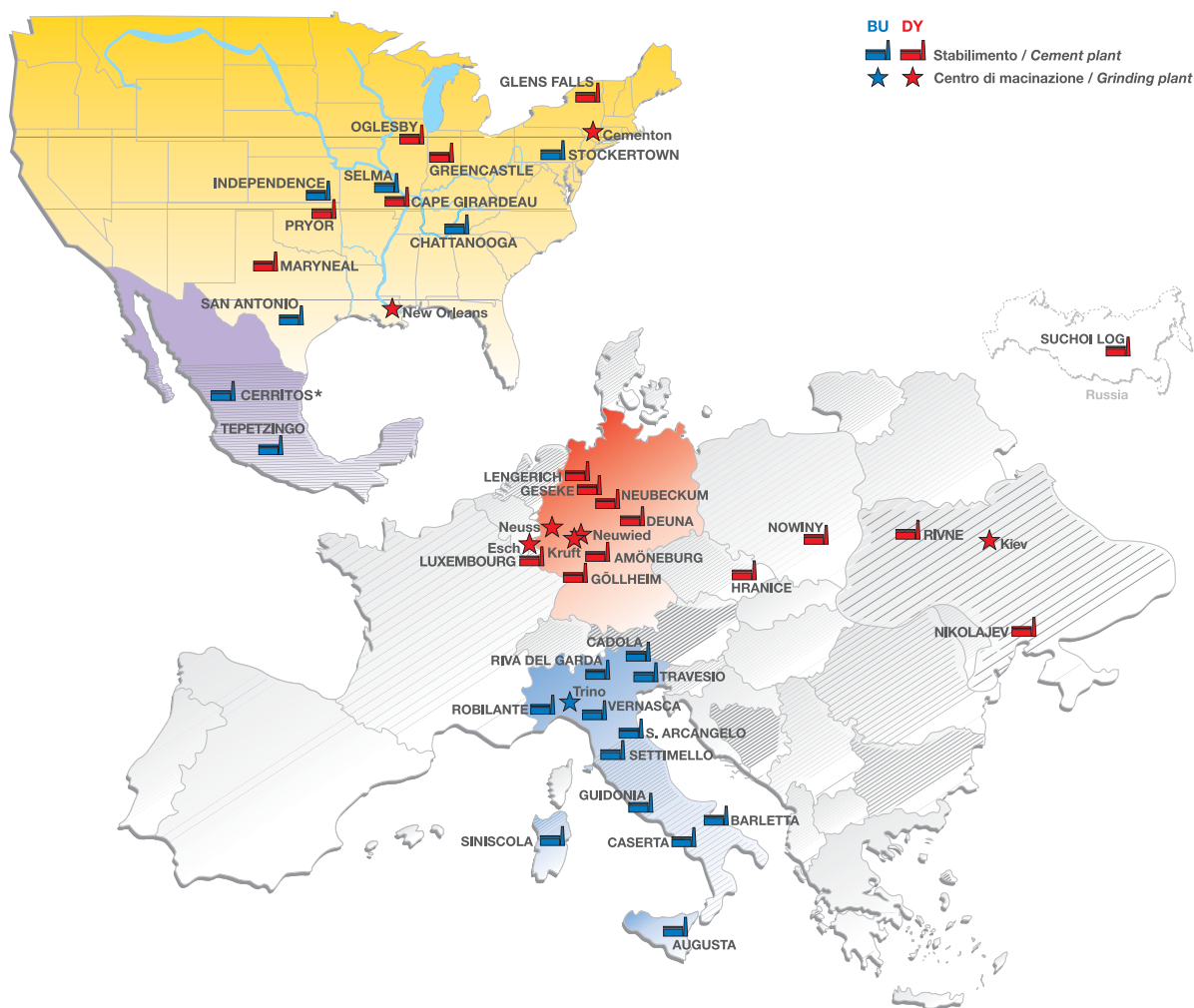
Buzzi Unicem - Dyckerhoff

il sistema - the System

Situazione al 31/12/2003 - As of December 31, 2003

Dove siamo

Cement Plants Location



Struttura operativa

Operating Structure

		BU ⁽¹⁾	DY	TOTALE	USA	ITALIA	GERMANIA	EUROPA ⁽²⁾	MESSICO
Stabilimenti / Cement plants	nr	20	26	46	13	13	9	9	2
di cui macinazione / of which grinding		1	8	9	2	1	3	3	-
Capacità produttiva cemento	mio t/anno mio t/yr	15,4	22,8	38,2	9,7	9,5	8	9,6	2,8
Impianti di produzione calcestruzzo	nr	250	200	450	49	173	106	94	28
Ready-mix concrete plants									
Cave di estrazione aggregati naturali	nr	28	5	33	3	24	-	5	1
Aggregate quarries									
Depositi e terminali di distribuzione	nr	21	21	42	30	10	-	2	-
Terminals									

* Avviamento previsto per la prima metà del 2004 / Start-up expected 1st half 2004

(1) Capacità produttiva di Corporación Moctezuma assunta al 50% / Corporación Moctezuma's capacity at 50%

(2) Italia e Germania escluse / Other than Italy and Germany

CEMENTO

Cement



Capacità produttiva 9.500.000 ton. di cemento, 13 stabilimenti, 5 depositi e 5 terminali.

		2003	2002	03/02 (in %)
Vendite di cemento <i>Cement sales</i>	t/000	8.193	8.085	+ 1,3
Fatturato ⁽¹⁾ <i>Sales revenue</i>	€/000	525.973	509.572	+ 3,2
Investimenti industriali <i>Capital expenditures</i>	€/000	36.821	33.691	+ 9,3
Addetti a fine esercizio <i>Payroll at year end</i>	nr	1.495	1.512	- 1,1

CALCESTRUZZO E AGGREGATI

Ready-mix Concrete and Aggregates



173 impianti di produzione calcestruzzo, 24 cave di estrazione aggregati naturali.

		2003	2002	03/02 (in %)
Vendite di calcestruzzo <i>Concrete sales</i>	mc/000	7.908	7.095	+ 11,5
Vendite di aggregati <i>Aggregate sales</i>	t/000	3.722	3.417	+ 8,9
Fatturato ⁽¹⁾ <i>Sales revenue</i>	€/000	527.304	461.144	+ 14,3
Investimenti industriali <i>Capital expenditures</i>	€/000	7.779	7.461	+ 4,3
Addetti a fine esercizio <i>Payroll at year end</i>	nr	713	730	- 2,3

ATTIVITÀ CORRELATE

Related Activities



Laterlite

Produzione di argilla espansa e premiscelati derivati per sottofondi in pavimenti.
4 stabilimenti

		2003	2002	03/21 (in %)
Fatturato <i>Sales revenue</i>	€/000	50.251	47.580	+ 5,6
Investimenti industriali <i>Capital expenditures</i>	€/000	4.496	2.996	+ 50,1
Addetti a fine esercizio <i>Payroll at year end</i>	nr	210	199	+ 5,5

Addiment Italia (partecipazione al 50% con SIKA) Chimica dell'Edilizia

		2003	2002	03/02 (in %)
Vendite di additivi <i>Admixtures sales</i>	t/000	32	27	+ 20,0
Fatturato ⁽¹⁾ <i>Sales revenue</i>	€/000	13.888	11.796	+ 17,7

(1) Prima delle elisioni tra settori di attività / Before eliminations among lines of business

ATTIVITÀ ESTERE

Affiliates Abroad



RC Cement Holding Company - Bethlehem, Pennsylvania - USA
Capacità produttiva 3.400.000 ton. di cemento, 4 stabilimenti, 11 terminali di distribuzione.

		2003	2002	03/02 (in %)
Vendite di cemento <i>Cement sales</i>	t/000	3.540	3.324	+ 6,5
Fatturato <i>Sales revenue</i>	\$/000	262.185	253.222	+ 3,5
Investimenti industriali <i>Capital expenditures</i>	\$/000	16.478	8.206	+ 100,8
Addetti a fine esercizio <i>Payroll at year end</i>	nr	615	632	- 2,7



Alamo Cement Company - San Antonio, Texas - USA
Capacità produttiva 1.100.000 ton. di cemento, 49 impianti di produzione calcestruzzo, 3 cave di estrazione di aggregati naturali.

		2003	2002	03/02 (in %)
Vendite di cemento <i>Cement sales</i>	t/000	1.215	1.085	+ 12,0
Vendite di calcestruzzo <i>Concrete sales</i>	mc/000	1.435	1.385	+ 3,6
Vendite di aggregati <i>Aggregate sales</i>	t/000	2.217	2.009	+ 10,3
Vendite materiali da costruzione <i>Building materials sales</i>	t/000	170	164	+ 3,8
Fatturato <i>Sales revenue</i>	\$/000	185.230	174.557	+ 6,1
Investimenti industriali <i>Capital expenditures</i>	\$/000	10.030	10.751	- 6,7
Addetti a fine esercizio <i>Payroll at year end</i>	nr	631	606	+ 4,1



Corporación Moctezuma, S.A. de C.V. - Cuernavaca, Morelos - Messico
Partecipazione al 50% nella quota di controllo con Cementos Molins S.A., capacità produttiva 2.800.000 ton. di cemento, 2 stabilimenti, 28 impianti di produzione calcestruzzo, 1 cava di estrazione aggregati naturali.

		2003	2002	03/02 (in %)
Vendite di cemento <i>Cement sales</i>	t/000	2.496	2.336	+ 6,8
Vendite di calcestruzzo <i>Concrete sales</i>	mc/000	1.014	936	+ 8,3
Fatturato <i>Sales revenue</i>	\$/000	292.097	285.836	+ 2,2
Investimenti industriali <i>Capital expenditures</i>	\$/000	92.069	45.691	+101,5
Addetti a fine esercizio <i>Payroll at year end</i>	nr	723	611	+ 18,3



Dyckerhoff AG - Wiesbaden - Germania

Capacità produttiva 22.800.000 ton. di cemento, 26 stabilimenti, 21 terminali di distribuzione, 200 impianti di produzione calcestruzzo.

		2003	2002	03/02 (in %)
Vendite di cemento <i>Cement sales</i>	t/000	17.630	18.556	- 5,0
Vendite di calcestruzzo <i>Concrete sales</i>	mc/000	4.906	4.102	+ 19,6
Fatturato <i>Sales revenue</i>	€/000	1.320.291	1.545.158	- 14,6
Investimenti industriali <i>Capital expenditures</i>	€/000	108.738	112.948	- 3,7
Addetti a fine esercizio <i>Payroll at year end</i>	nr	8.274	9.831	- 15,8





Nuovo stabilimento di Cerritos (San Luis Potosi), Messico; in primo piano il mulino del crudo Horomill e il filtro a maniche principale
The new green-field cement plant of Cerritos (San Luis Potosi), Mexico; in the foreground the raw mill (Horomill) and the main baghouse

RELAZIONE SULLA GESTIONE REVIEW OF OPERATIONS

Signori Azionisti,

la prima parte del 2003 ha presentato fasi di particolare criticità sul piano geopolitico e quindi su quello economico, culminate con lo scoppio della guerra in Iraq; la rapida conclusione dell'evento bellico ha contribuito a rimuovere un pesante fattore di incertezza, che di certo si ripercuoteva sulla fiducia delle imprese e dei consumatori, quindi sugli investimenti e sulla crescita economica.

Gli Stati Uniti ben più dell'Europa sono riusciti a dare nuovo impulso all'economia, attraverso una serie di decisi interventi di politica monetaria e fiscale che hanno costituito un forte incentivo allo sviluppo; anche la svalutazione del dollaro, che nell'anno ha perso circa il 20% del proprio valore nei confronti dell'euro, è stata vista con un certo favore per il potenziale effetto di riequilibrio della bilancia commerciale statunitense. Gli Stati Uniti hanno così chiuso l'anno con una crescita del Prodotto Interno Lordo del 3,1%, pur senza benefici sul piano occupazionale.

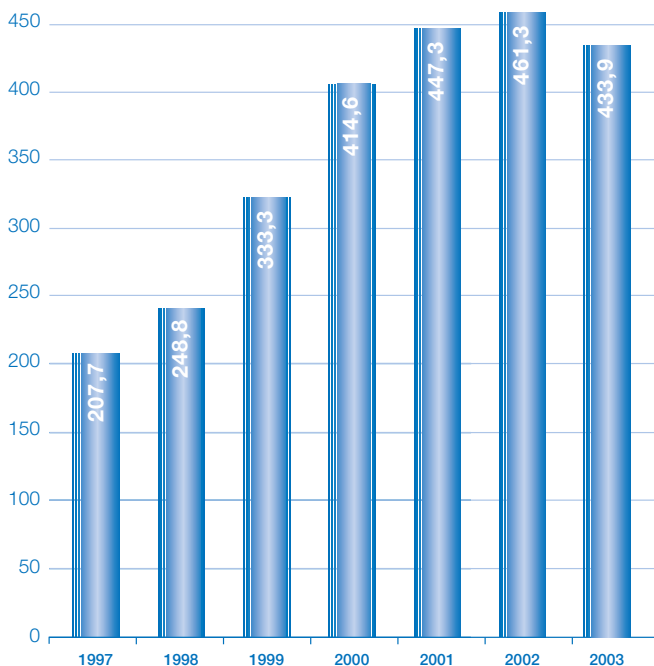
Shareholders,

The first part of 2003 was marked by particular geopolitical and economic problems, culminating in the Iraq war. The rapid conclusion of the war helped to remove a significant factor of uncertainty that had a definite bearing on the confidence of businesses and consumers, and on investments and economic growth.

The United States, much more than Europe, managed to give new impetus to the economy through a series of active monetary and fiscal policy actions to foster development. Even the drop in value of the dollar during the year, which fell by about 20% vis-à-vis the euro, was seen quite favourably due to the potential effect of shoring up the United States' trade balance. Although benefits were not felt in terms of job gains, the United States ended the year with a 3.1% rise in GDP.

Margine operativo lordo EBITDA (Operating Cash Flow)

(€/000)



I Paesi Europei, frenati da fattori strutturali, processi decisionali complessi e incerta condivisione degli obiettivi, non sono riusciti a stimolare un'economia che ancora una volta si è confermata anemica e priva di spunti. Il Prodotto Interno Lordo dei 15 Paesi dell'Unione Europea è aumentato solo dello 0,7% (1% nel 2002), principalmente grazie a Regno Unito (+2,3%), Finlandia (+1,9%) e Grecia (+4,7%). Tra gli altri principali Paesi dell'Unione, la Spagna ha registrato un anno molto positivo (+2,4%), mentre evidenti difficoltà sono state manifestate da Francia (+0,2%) e Germania (-0,1%).

L'Italia non si è discostata dal panorama di generale debolezza, segnando una crescita dello 0,3%. Nel nostro Paese, il 2003 è stato purtroppo segnato dall'esplosione di alcuni scandali finanziari di estrema gravità, le cui conseguenze hanno ulteriormente ridotto le potenzialità di ripresa del sistema e continueranno a farsi sentire in futuro.

In un quadro apparentemente negativo, è cruciale sottolineare il ruolo decisivo di sostegno dell'economia offerto dal settore delle costruzioni, che, crescendo del 2,5%, ha mantenuto la domanda di cemento e calcestruzzo preconfezionato su livelli elevati. Anche negli Stati Uniti ed in Messico la domanda è risultata in crescita, consentendo alla Vostra società di ottenere risultati positivi; questi ultimi, tuttavia, sono stati fortemente penalizzati dall'indebolimento del dollaro e del peso messicano nei confronti dell'euro.

Il fatturato consolidato si è attestato a 1.461,6 milioni di euro ed il margine operativo lordo a 433,9 milioni, con una diminuzione rispettivamente dell'1,2% e del 5,9% dovuta al deprezzamento del dollaro e del peso messicano; a parità di tassi di cambio, il fatturato sarebbe infatti aumentato del 7% ed il margine operativo lordo del 3,4%. L'utile netto di competenza del gruppo è aumentato del 23,8%, raggiungendo i 159,3 milioni di euro, grazie alla sensibile riduzione delle rettifiche di valore di attività finanziarie, scese da 66,7 milioni del 2002 a 9,0 milioni nel 2003.

L'indebitamento finanziario netto a fine anno si è ridotto di 125,8 milioni di euro rispetto al 2002, attestandosi a 406,3 milioni di euro; la variazione dei tassi di cambio ha contribuito alla diminuzione per 36,6 milioni. Si ricorda inoltre che nell'esercizio sono stati investiti per cassa 30,4 milioni per l'aumento della partecipazione in Dyckerhoff.

European countries, hampered by structural factors, complex decision-making processes and confusion over goal setting, failed to stimulate an economy that once again proved to be lacklustre. The GDP of the 15 EU members rose by just 0.7% (1% in 2002), thanks mainly to the contributions of the United Kingdom (+2.3%), Finland (+1.9%) and Greece (+4.7%). Of the other major EU members, Spain had a very positive year (+2.4%), while there were clear difficulties for France (+0.2%) and Germany (-0.1%).

Italy also found itself among those countries experiencing weak growth (+0.3%). Unfortunately for our country year 2003 was marked by some extremely serious financial scandals, the consequences of which further lessened the likelihood of economic recovery now and in the future.

In an apparently negative scenario one should stress the crucial role of the construction industry in supporting the economy. Growing by 2.5%, it kept the demand for cement and ready-mix concrete at high levels. In the United States and Mexico demand also grew, enabling your company to attain positive results, although these were negatively affected by the weakening of the US dollar and Mexican peso vis-à-vis the euro.

Sales revenue generated at a consolidated level totalled euro 1,461.6 million, with an EBITDA of euro 433.9 million, a drop of 1.2% and 5.9% respectively, due to the devaluation of the US dollar and Mexican peso. If exchange rates had been steady, sales revenue would have grown by 7% and the EBITDA by 3.4%. Consolidated net income grew 23.8% to euro 159.3 million thanks to the sizeable drop in adjustments to financial assets from euro 66.7 million in 2002 to euro 9.0 million in 2003.

Net debt at year end fell by euro 125.8 million versus 2002, to euro 406.3 million. Currency effects contributed to this fall to the extent of euro 36.6 million. It should also be remembered that euro 30.4 million was invested in cash for the increase in the Dyckerhoff stake.

Acquisizione Dyckerhoff *Dyckerhoff acquisition*

Nel corso dell'anno è proseguito in diverse fasi il processo di graduale acquisizione del controllo di Dyckerhoff. Nel mese di febbraio, Buzzi Unicem ha acquistato da alcuni membri della famiglia Dyckerhoff n. 12.816 azioni ordinarie Dyckerhoff AG, con un esborso di 0,9 milioni di euro; l'acquisto di tali azioni rientrava nell'ambito dell'accordo realizzato nel novembre 2002 che aveva condotto all'uscita della famiglia Dyckerhoff dall'azionariato della società tedesca.

Nel mese di marzo, sono inoltre stati conclusi nuovi accordi per crescere ulteriormente nel capitale Dyckerhoff. Buzzi Unicem ha acquistato da Holcim n. 1.134.028 azioni ordinarie, pari al 5,5% del capitale ordinario e n. 125.744 azioni privilegiate, pari allo 0,6% del capitale privilegiato, con un esborso di 25,4 milioni di euro. La quota in Dyckerhoff è così salita al 49,3% del capitale ordinario (43,7% al 31.12.2002) ed al 5% di quello privilegiato (4,4% al 31.12.2002), corrispondenti al 27,2% del capitale complessivo.

Contestualmente, Buzzi Unicem e Holcim hanno sottoscritto delle opzioni put - call esercitabili nei primi mesi del 2004, aventi ad oggetto n. 1.100.000 azioni ordinarie di Dyckerhoff (5,3% del capitale ordinario), con prezzo di esercizio di 24,6 milioni di euro.

During the year, the gradual acquisition of a controlling interest in Dyckerhoff continued. In February, Buzzi Unicem acquired from some members of the Dyckerhoff family 12,816 Dyckerhoff AG ordinary shares at a price of euro 0.9 million. This purchase was part of the agreement reached in November 2002 regarding the exit of the Dyckerhoff family from the shareholding base of the German company.

In March new agreements were reached to acquire more Dyckerhoff capital. Buzzi Unicem purchased from Holcim 1,134,028 ordinary shares, corresponding to 5.5% of the ordinary stock, and 125,744 preferred shares, equal to 0.6% of the preferred stock, at a cost of euro 25.4 million. The interest in Dyckerhoff thus rose to 49.3% of the ordinary share capital (43.7% at December 31, 2002) and 5% of preferred capital (4.4% at December 31, 2002), corresponding to 27.2% of total capital stock. At the same time Buzzi Unicem and Holcim signed put-call options that can be exercised in the first months of 2004, referring to 1,100,000 Dyckerhoff ordinary shares (5.3% of ordinary stock) at a strike price of euro 24.6 million.



Sempre nel mese di marzo, Buzzi Unicem e Schwenk hanno sottoscritto delle opzioni put - call esercitabili anch'esse nei primi mesi del 2004 su n. 2.400.981 azioni ordinarie Dyckerhoff AG (11,6% del capitale ordinario) e n. 364.770 azioni privilegiate, equivalenti complessivamente al 6,7% del capitale totale. Il prezzo di esercizio complessivo è stato fissato a 86 milioni di euro.

Nel mese di giugno la Vostra società ha annunciato il lancio di un'Offerta Pubblica di Scambio sulla totalità delle azioni privilegiate Dyckerhoff, offrendo 2,4 azioni di risparmio Buzzi Unicem di nuova emissione per 1 azione privilegiata Dyckerhoff. Le azioni privilegiate oggetto dell'offerta ammontavano, al netto della quota già detenuta da Buzzi Unicem, al 47,4% del capitale totale della società tedesca. Il 25 luglio l'assemblea straordinaria della Vostra società ha approvato l'aumento di capitale al servizio dell'operazione; anche l'assemblea speciale degli azionisti di risparmio, riunitasi lo stesso giorno per esprimersi consultivamente sull'operazione, si è espressa favorevolmente. L'offerta è stata subordinata, oltre all'approvazione di tutte le Autorità rilevanti, all'adesione di un numero minimo di azioni rappresentanti almeno il 50% del totale delle azioni privilegiate di Dyckerhoff, ferma restando per Buzzi Unicem la facoltà di accettare anche un quantitativo di azioni inferiore.

A seguito del lancio dell'offerta, Buzzi Unicem e Schwenk hanno concordato l'esercizio anticipato dell'opzione call su n. 364.770 azioni privilegiate Dyckerhoff, che sono state acquistate in luglio con un esborso di circa 2 milioni di euro.

L'offerta si è conclusa con un apprezzabile successo, dal momento che al termine del periodo di adesione (20 agosto - 30 settembre 2003) sono state consegnate 11,4 milioni di azioni, pari al 55,45% del capitale privilegiato Dyckerhoff. Buzzi Unicem è pertanto giunta a detenere il 49,3% del capitale ordinario ed il 62,2% di quello privilegiato, ovvero il 55,7% di quello totale.

Infine, nella parte conclusiva dell'anno, sono state acquistate ulteriori n. 58.711 azioni ordinarie Dyckerhoff, pari allo 0,3% circa del capitale ordinario, per complessivi 1,5 milioni di euro. Al 31 dicembre 2003, la partecipazione in Dyckerhoff era costituita dal 49,6% del capitale ordinario e dal 62,2% del capitale privilegiato, ovvero dal 55,9% del capitale complessivo.

Again in March, Buzzi Unicem and Schwenk signed put-call options that can also be exercised in early 2004 on 2,400,981 Dyckerhoff AG ordinary shares (11.6% of ordinary stock) and 364,770 preferred shares, corresponding to 6.7% of total capital stock. The global strike price was fixed at euro 86 million.

In June the company announced the launch of a share swap tender offer on all Dyckerhoff preferred shares, offering 2.4 newly issued Buzzi Unicem savings shares for every Dyckerhoff preferred share. The preferred shares to which the offer was addressed, represented 47.4% of the German company's total capital stock, not including the stake already held by Buzzi Unicem. On July 25 the extraordinary shareholders meeting approved a capital increase to serve the operation. The special meeting of savings shareholders, called for the same day, also approved the transaction. The offer was subject to the approval of all the relevant authorities and to a minimum 50% of the total outstanding preferred shares being tendered, without prejudice to Buzzi Unicem's option of accepting a lesser number of shares.

Following the launch of the offer, Buzzi Unicem and Schwenk agreed on the early exercise of the call option for 364,770 Dyckerhoff preferred shares, purchased in July with a cash outlay of approximately euro 2 million.

The offer was a success: at the conclusion of the offer period (August 20 - September 30, 2003) 11.4 million shares were tendered, corresponding to 55.45% of Dyckerhoff preferred stock. As a result Buzzi Unicem held 49.3% of ordinary share capital and 62.2% of preferred capital, or 55.7% of the total capital stock.

Finally, towards the end of the year, a further 58,711 Dyckerhoff ordinary shares (0.3% of ordinary share capital) were bought at a price of euro 1.5 million. At December 31, 2003 the stake in Dyckerhoff consisted of 49.6% of ordinary stock, 62.2% of preferred stock, or 55.9% of the total capital stock.



Stabilimento Dyckerhoff di Göllheim, Germania
Dyckerhoff plant in Göllheim, Germany

Pubblicità: cosa c'è di nuovo?

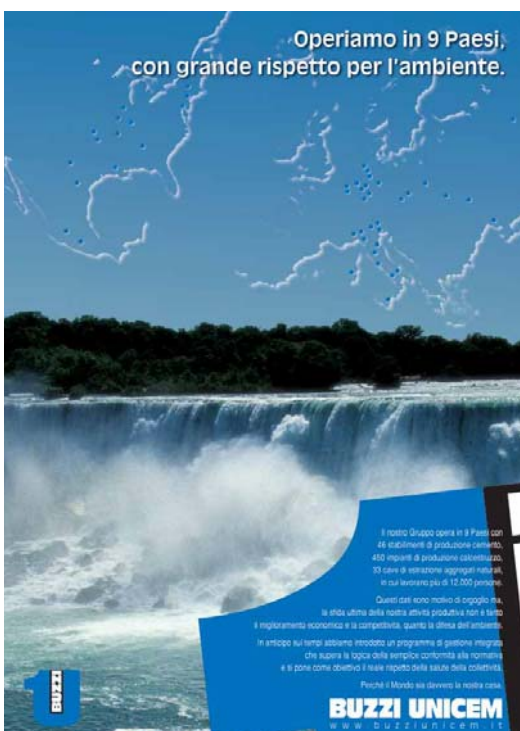
Advertising: what's new?

Ripercorrendo la storia recente, ritroviamo per la prima volta il nostro marchio sui giornali nel 1998, in occasione del messaggio che accompagnò la fusione per incorporazione di Buzzi Cementi S.p.A. e Unicem S.p.A. (foto 3). Successivamente, nel rispetto del piano di marketing - che comprendeva anche una nuova impostazione del marchio e del logo, di tutta la parte relativa a cataloghi, al packaging e ad ogni altra forma di presentazione dell'azienda verso l'esterno - si sono sviluppate le pagine pubblicitarie relative ai Prodotti Speciali - Calinto, Ecospritz, Eureka-T, Jet Cement, Prontapresa, Rocket 200 (foto 6, 7, 8, 9) - e all'impegno di Buzzi Unicem nei confronti dell'ambiente, testimoniati dall'ottenimento della Certificazione Ambientale ISO 14001, nel 1999 per Vernasca (foto 5), nel 2001 per Barletta e nel 2003 per Robilante e Travesio. Questi messaggi, però, erano relativi a situazioni specifiche legate ad un determinato

momento: la campagna, perciò, aveva i conseguenti limiti temporali. Oggi, essendovi tra i punti di forza della nostra azienda il rispetto per l'Ambiente e la Qualità del Prodotto, le nuove pagine istituzionali presentano un richiamo a questi concetti: Ambiente e Qualità (foto 2), infatti, sono tra i cavalli di battaglia che molte aziende, non solo del nostro settore, sfoggiano nella sfida del messaggio pubblicitario che abbia un certo grado di rispondenza nei confronti del destinatario (foto 4). Abbiamo cercato, perciò, di coniugare l'immediatezza dell'immagine con la descrizione sintetica di questi concetti, evidenziando, però, anche altre caratteristiche del nostro Gruppo: la storia, la presenza internazionale, la quantità dei siti produttivi, la fiducia delle persone che lavorano con noi (foto 1). A breve sarà la volta di Unical, con l'espressione degli stessi concetti in relazione al settore del calcestruzzo. Con l'obiettivo di centrare l'obiettivo.

1

Operiamo in 9 Paesi,
con grande rispetto per l'ambiente.

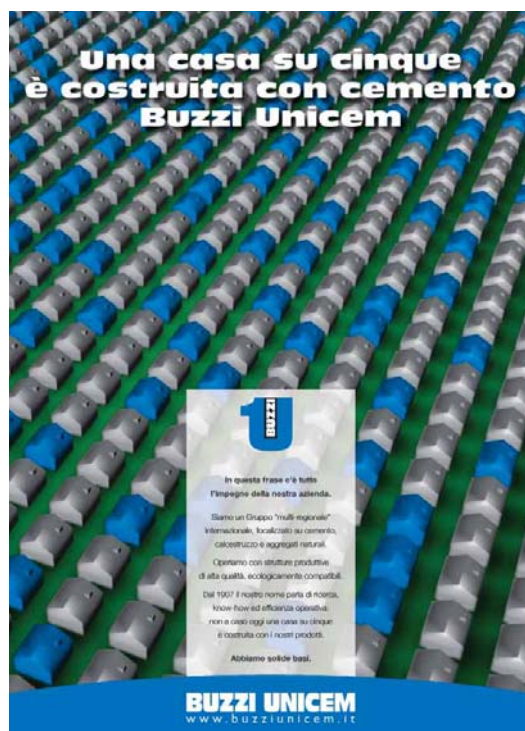


Il nostro Gruppo opera in 9 Paesi con 46 stabilimenti di produzione cemento, 450 impianti di produzione calcestruzzo, 33 cave di estrazione aggregati naturali, in cui lavorano più di 12.000 persone. Questi dati sono merito di oggi ma, la sfida ultima della nostra attività produttiva non è solo il miglioramento economico e la competitività, quanto la difesa dell'ambiente. In anticipo sui tempi abbiamo introdotto un programma di gestione integrato che supera la logica delle semplici conformità alle normative e si pone come obiettivo il reale rispetto della salute della collettività. Perché il Mondo sia davvero la nostra casa.

BUZZI UNICEM
www.buzziunicem.it

2

Una casa su cinque
è costruita con cemento
Buzzi Unicem



1

In questa frase c'è tutto
l'impegno della nostra azienda.

Siamo un Gruppo "multi-regionale"
internazionale, focalizzato su cemento,
calcestruzzo e aggregati naturali.

Operiamo con strutture produttive
di alta qualità, ecologicamente compatibili.

Dal 1907 il nostro nome parla di ricerca,
know-how ed efficienza operativa,
non a caso oggi una casa su cinque
è costruita con i nostri prodotti.

Abbiamo solide basi.

BUZZI UNICEM
www.buzziunicem.it

Going back over recent history, we find for the first time the Buzzi Unicem brand in the journals in 1998, on the occasion of the notice that accompanied the merger by incorporation of Buzzi Cement S.p.A. and Unicem S.p.A. (photo 3). Subsequently, following the marketing plan - that also included the new formulation of the brand and logo, of everything regarding the catalogues, packaging and every other form of presentation of the company towards the outside - advertising pages were developed regarding the Special Products of the dedicated cements line - Calinto, Ecospritz, Eureka-T, Jet Cement, Prontapresa, Rocket 200, etc. - (photos 6, 7, 8, 9) and the commitment of Buzzi Unicem towards the environment, evidenced by the attainment of the ISO 14000 Environmental Certification, in 1999 for Vernasca (photo 5), in 2001 for Barletta and in 2003 for Robilante and Travesio. These messages, however, concerned specific situations connected to a certain moment: the campaign, therefore, had consequent time limits. Today, among the strong points of our company are the Respect of Environment and the Quality of the Product, so that the new institutional pages demonstrate a strong reference to these concepts. Environment and Quality (photo 2), in fact, are some of the warhorses of many companies show off - not only in our sector - to meet the challenge of the advertising message

that can have a certain degree of effect on the receiver (photo 4). We have tried, therefore, to unite the immediacy of the image with the concise description of the concepts dear to us, highlighting other characteristics of our Group: the history, the multiregionality on a worldwide level, the variety and the large number of production sites, the quantity of persons that work for us (photo 1).

Soon it will be Unical's turn, with the expression of the same concepts concerning the concrete sector.

With the target of hitting the target.

3



4



5



6



7



8



9



Andamento economico e finanziario Operating and Financial Results

Nel 2003, le vendite realizzate dalla Vostra società nel settore **cemento** sono aumentate del 3,9%, raggiungendo il massimo storico di 14,2 milioni di tonnellate; si tratta del nono aumento consecutivo a far data dal 1995. In tutti i mercati di tradizionale operatività si è registrato un incremento delle vendite: in Italia dell'1,3%, negli Stati Uniti del 7,8% ed in Messico del 6,9%.

Anche nel settore del **calcestruzzo preconfezionato** sono stati conseguiti risultati in apprezzabile miglioramento: le vendite di gruppo si sono portate a 9,8 milioni di metri cubi, in aumento del 10,1%. In Italia si è avuto un miglioramento dell'11,5%, negli Stati Uniti del 3,6% ed in Messico dell'8,4%.

In tutti i mercati il fatturato misurato in valuta locale è migliorato rispetto al 2002. In Italia la crescita è stata del 7,2%, grazie alla buona performance nel settore cemento (+3,2%) ed un ottimo incremento nel calcestruzzo preconfezionato (+14,4%), che ha beneficiato dell'apporto delle grandi opere infrastrutturali. Negli Stati Uniti il fatturato in dollari è cresciuto del 4,4% (-12,8% in euro), con un andamento in netto miglioramento nella seconda parte dell'anno, mentre il fatturato in peso messicani della collegata Corporación Moctezuma è salito del 13,9% (-14,6% in euro). Il fatturato consolidato, in calo dell'1,2% in euro, sarebbe aumentato del 7% a cambi costanti.

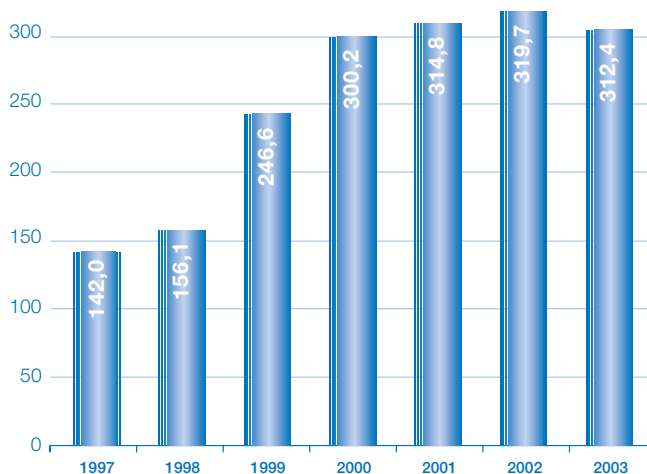
*In 2003 sales volumes in the **cement** sector rose by 3.9%, reaching an all-time record of 14.2 million tons. This was the ninth consecutive increase since 1995. All traditional markets did better, with volumes up 1.3% in Italy, 7.8% in the United States and 6.9% in Mexico.*

*In the **ready-mix concrete** sector results also improved considerably: group sales rose to 9.8 million cubic metres (+10.1%). There were increases of 11.5% in Italy, 3.6% in the United States and 8.4% in Mexico.*

In all markets sales revenue measured in the local currency improved vis-à-vis 2002. In Italy there was a 7.2% growth thanks to a good performance in the cement sector (+3.2%) and an excellent increase in the ready-mix concrete sector (+14.4%), with a major contribution from infrastructural works. In the United States sales in dollars grew by 4.4% (-12.8% in euro), with a considerable improvement in the second half of the year, while sales in Mexican pesos attained by the affiliate Corporación Moctezuma developed by 13.9% (-14.6% in euro). Net revenues, down 1.2% in euro, would have risen 7% if exchange rates had remained constant.

Autofinanziamento Cash Flow

(€/000)



Il rapporto tra margine operativo lordo e fatturato, pari al 29,7% contro il 31,2% del 2002, denota un contenuto deterioramento della redditività. Tale fenomeno è in sintesi riconducibile al forte incremento dei costi per combustibili (fenomeno generalizzato a livello mondiale e solo parzialmente mitigato dall'indebolimento del dollaro), di quelli energetici (soprattutto negli Stati Uniti ed in Messico) e logistici (in particolare in Italia).

Il risultato della gestione finanziaria è negativo per 21,0 milioni di euro, contro i 15,5 milioni del 2002; il peggioramento è dovuto al fatto che il dato 2002 includeva differenze attive di cambio non ripetibili per circa 10 milioni di euro.

L'impatto della valutazione con il metodo del patrimonio netto della collegata Dyckerhoff è negativo per 12,9 milioni: la quota di competenza del risultato 2003, positiva per 65,8 milioni di euro, è stata più che controbilanciata dalla quota di ammortamento dell'avviamento (19,2 milioni) e dalla svalutazione del differenziale positivo riferibile al complesso dei beni usciti dal perimetro di consolidamento (59,5 milioni). Oltre alla valutazione Dyckerhoff, le rettifiche includono l'effetto della ripresa di valore delle azioni proprie in portafoglio e della valutazione di altre partecipazioni minori, che ha ridotto il saldo negativo a 9,0 milioni di euro (-66,7 milioni nel 2002).

L'utile netto di competenza del gruppo è salito a 159,3 milioni di euro da 128,7 milioni nello scorso esercizio, in presenza di imposte in aumento e interessi di minoranza in diminuzione.

L'autofinanziamento, includendo le poste relative all'ammortamento dell'avviamento Dyckerhoff, è leggermente diminuito dai 319,7 milioni del 2002 ai 312,4 milioni del 2003.

The EBITDA to net revenues ratio of 29.7%, compared with 31.2% for 2002, shows a modest drop in profitability. This was basically due to a large rise in fuel costs (a worldwide phenomenon, only partially offset by a weakening dollar), energy costs (especially in the United States and Mexico) and logistical costs (in particular in Italy).

There were net financial expenses of euro 21.0 million compared with euro 15.5 million in 2002. This setback was due to the fact that the 2002 figure included one-off positive foreign exchange gains of approximately 10 million.

The impact of the equity method in assessing the interest in the affiliate Dyckerhoff is negative for euro 12.9 million. The share in earnings for 2003, positive to the extent of euro 65.8 million, was more than offset by goodwill amortization (euro 19.2 million) and by the write-down of the positive differential referring to assets that left the scope of consolidation (euro 59.5 million). In addition to the Dyckerhoff valuation, adjustments include the effect of the reinstatement in value of treasury stock and of the equity valuation of other minor investments, which reduced the negative balance to euro 9.0 million (euro -66.7 million in 2002).

Consolidated net income rose to euro 159.3 million (euro 128.7 million in previous year), with greater tax expense and smaller minority interests.

Cash flow, including Dyckerhoff goodwill amortization, fell slightly from euro 319.7 million in 2002 to euro 312.4 million in 2003.

Conto economico consolidato sintetico
Summary Consolidated Income Statement

	(milioni di euro / millions of euro)			
	2003	% sui ricavi % of sales	2002	% sui ricavi % of sales
Ricavi netti Net revenues	1.461,6	100,0	1.478,7	100,0
Consumi, costi operativi e servizi <i>Materials, operating costs and services</i>	(861,6)	(58,9)	(836,3)	(56,6)
Valore aggiunto Value added	600,0	41,1	642,4	43,4
Costo del lavoro <i>Labor costs</i>	(166,1)	(11,4)	(181,1)	(12,2)
Margine operativo lordo EBITDA (operating cash flow)	433,9	29,7	461,3	31,2
Ammortamenti <i>Depreciation and amortization</i>	(114,1)	(7,8)	(129,9)	(8,8)
Risultato operativo Operating income	319,8	21,9	331,4	22,4
Proventi (oneri) finanziari <i>Financial income (expenses)</i>	(21,0)	(1,4)	(15,5)	(1,0)
Rettifiche di valore <i>Adjustments to financial assets</i>	(9,0)	(0,6)	(66,8)	(4,5)
Proventi (oneri) straordinari <i>Extraordinary income (expenses)</i>	3,4	0,2	(0,1)	-
Risultato ante imposte Income before taxes	293,2	20,1	249,0	16,8
Imposte sul reddito <i>Income taxes</i>	(114,1)	(7,8)	(97,3)	(6,6)
Utile netto dell'esercizio Combined net income	179,1	12,3	151,7	10,3
Quota terzi <i>Minority interests</i>	(19,8)	(1,4)	(23,0)	(1,6)
Utile netto del gruppo Consolidated net income	159,3	10,9	128,7	8,7
Cash flow (utile + ammortamenti) Cash flow (combined net income + depreciation)	312,4	21,4	319,7	21,6

Autotreni utilizzati per la spedizione di cemento Moctezuma, Messico
Trucks ready for delivery of Moctezuma cement, Mexico

Gli investimenti realizzati nel 2003 sono ammontati 288,2 milioni di euro, di cui 186,1 milioni per l'aumento della partecipazione in Dyckerhoff; di questi ultimi, 30,4 sono stati sostenuti per cassa, mentre i restanti 155,7 sono riferibili all'Offerta Pubblica di Scambio tra azioni privilegiate Dyckerhoff e azioni risparmio Buzzi Unicem, in precedenza descritta. Da tale operazione è derivato un consistente rafforzamento del patrimonio netto del gruppo, pari complessivamente a 297,2 milioni di euro, di cui 141,5 milioni per il differenziale negativo sulla quota di Dyckerhoff acquisita.

Gli investimenti industriali in immobilizzazioni immateriali e materiali sono ammontati a 102,1 milioni di euro; oltre 25 milioni di euro sono stati destinati alla costruzione del nuovo impianto messicano di Cerritos, mentre la parte rimanente è stata mirata al mantenimento dell'efficienza degli impianti ed alla realizzazione di alcuni progetti specifici destinati ad aumentare in modo permanente la competitività dell'impresa. In Italia, si segnalano il progetto di installazione del mulino Horomill a Trino (VC) e la realizzazione del terminale di Ravenna; negli Stati Uniti, l'installazione di un separatore ad alta efficienza a Festus (MO), il completamento del terminale di Dawsonville (nord di Atlanta) e l'acquisto di 30 betoniere per meglio servire il mercato del calcestruzzo in Texas; in Messico, l'installazione di un mulino per la macinazione del petcoke nell'impianto di Tepetzingo e l'entrata in funzione di nuove betoniere per rafforzare la capacità distributiva nel crescente mercato del calcestruzzo preconfezionato.

Capital expenditures made during 2003 totalled euro 288.2 million, of which euro 186.1 million for the increase in the Dyckerhoff stake. Of the latter, euro 30.4 million were for cash purchases, while the remaining euro 155.7 million refer to the stock swap tender offer between Dyckerhoff preferred shares and Buzzi Unicem savings shares, as described above. This transaction led to a sizeable strengthening of the group's shareholders' equity, which increased by euro 297.2 million, euro 141.5 million of which for the credit differential arising from the acquired Dyckerhoff interest.

Industrial additions in intangible and tangible fixed assets totalled euro 102.1 million. Over euro 25 million of these were for the construction of the new plant at Cerritos (Mexico), while the remainder served to maintain plant efficiency and carry out some specific projects aimed at permanently raising the company's competitiveness. Italian projects include the installation of a Horomill at Trino (VC) and building of a distribution terminal in Ravenna. In the United States projects included the installation of a high efficiency separator in Festus (MO), completion of the terminal in Dawsonville (north of Atlanta) and purchase of 30 mixer trucks to better cover the concrete market in Texas, while in Mexico there was the installation of a mill for grinding petcoke at the Tepetzingo plant and several new mixer trucks became operative to raise distribution capacity in the growing ready-mix concrete market.



Stato patrimoniale consolidato sintetico
Summary Consolidated Balance Sheet

	(milioni di euro / millions of euro)	
	31.12.2003	31.12.2002
Immobilizzazioni materiali ed immateriali nette <i>Property, plant, equipment and intangible fixed assets, net</i>	869,4	965,8
Immobilizzazioni finanziarie <i>Financial fixed assets</i>	959,4	683,2
Capitale d'esercizio <i>Working capital</i>	276,3	260,5
Capitale investito netto <i>Net invested capital</i>	2.105,1	1.909,5
Patrimonio netto <i>Stockholders' equity</i>	1.435,7	1.172,2
di cui, Quota terzi <i>of which, Minority interests</i>	79,1	80,7
Fondi <i>Reserves for risks and charges</i>	263,1	205,2
Posizione finanziaria netta <i>Net financial position</i>	406,3	532,1
Totale copertura <i>Total financing</i>	2.105,1	1.909,5

L'indebitamento finanziario netto al 31.12.2003 è di 406,3 milioni di euro, con una riduzione di 125,8 milioni rispetto al 31.12.2002, di cui 36,6 dovuti alla variazione dei tassi di cambio. Si ricorda che nell'esercizio sono stati investiti per cassa 30,4 milioni nell'aumento della partecipazione in Dyckerhoff. A tassi di cambio costanti e senza tener conto della somma investita nella società tedesca, la posizione finanziaria netta sarebbe pertanto migliorata di 119,6 milioni di euro.

Nel mese di marzo è stata completata l'emissione del prestito obbligazionario convertibile in azioni ordinarie denominato "Buzzi Unicem 4% 2003-2008 convertibile" per un ammontare di circa 101 milioni di euro, offerto in opzione agli azionisti ordinari e di risparmio Buzzi Unicem in ragione di una obbligazione ogni 14 azioni ordinarie o di risparmio possedute. Il prestito ha una durata di cinque anni, una cedola fissa del 4% ed uno strike di conversione a 10 euro, livello decisamente superiore rispetto alla quotazione dell'azione ordinaria Buzzi Unicem nel periodo in cui l'operazione venne realizzata. La famiglia Dyckerhoff, che in base agli accordi del novembre 2002 si era tra l'altro impegnata a garantire l'integrale sottoscrizione del prestito, ha sottoscritto complessivamente il 94,1% dell'offerta totale, per un controvalore di circa 95,1 milioni di euro. La rimanente parte è stata sottoscritta da altri investitori.

Net debt at December 31, 2003 came to euro 406.3 million, euro 125.8 million down on December 31, 2002, of which euro 36.6 million due to currency effects. It should be recalled that during the year euro 30.4 million was invested in cash to raise the stake in Dyckerhoff. At constant exchange rates, and excluding the sum invested in the German company, the company's net debt would have improved by euro 119.6 million.

In March the issue of the convertible bond denominated "Buzzi Unicem 4% 2003-2008 convertible" was completed, raising funds of approximately euro 101 million, with subscription rights to Buzzi Unicem ordinary and savings shareholders in the order of one bond for every 14 ordinary or savings shares held. The loan has a duration of five years, with a fixed coupon of 4% p.a. and a conversion strike at 10 euro, much higher than the listing of the Buzzi Unicem ordinary share at the time when the transaction took place. The Dyckerhoff family, which according to the November 2002 agreements had undertaken to guarantee the complete underwriting of the loan, covered 94.1% of the total offer, paying approximately euro 95.1 million. The remaining amount was subscribed by other investors.

Nel mese di settembre, Buzzi Unicem, tramite la propria controllata al 100% RC Cement Holding Company, ha completato con successo il collocamento privato presso investitori istituzionali sul mercato americano - US Private Placement - di una nuova emissione di Senior Unsecured Notes per 240 milioni di dollari e 30 milioni di euro. L'importo è stato aumentato rispetto all'offerta iniziale di 150 milioni di dollari, a fronte di richieste degli investitori largamente eccedenti l'offerta. La tranche in euro ha rappresentato un'interessante novità nell'ambito del tradizionale collocamento privato USA. Il provento delle obbligazioni è stato destinato al rimborso anticipato di parte del prestito sindacato assunto da Buzzi Unicem per l'acquisizione Dyckerhoff e di altre posizioni a breve termine. L'operazione di finanziamento ha assicurato a Buzzi Unicem un'importante provvista a termine lungo ed a condizioni di tasso favorevoli.

Il prestito è strutturato su due tranches come segue:

- una prima tranche dell'importo complessivo di 240 milioni di dollari, con scadenza nel 2016, ad un tasso annuo fisso pari al 5,08%;
- una seconda tranche dell'importo complessivo di 30 milioni di euro, con scadenza nel 2013, ad un tasso annuo fisso pari al 5,05%.

Per l'effetto combinato della riduzione dell'indebitamento e dell'aumento del patrimonio netto, il rapporto debt/equity si è sensibilmente ridotto, passando da 0,45 a fine 2002 a 0,28 a fine 2003.

Le componenti attive e passive della posizione finanziaria netta, suddivise per grado di liquidità, sono riportate nella tabella seguente:

	(milioni di euro / millions of euro)	
	31.12.2003	31.12.2002
Disponibilità ed attività finanziarie a breve <i>Cash, banks and marketable securities</i>	333,2	297,6
Debiti finanziari a breve <i>Short-term debt</i>	(62,4)	(235,4)
Disponibilità (indebitamento) netta a breve <i>Net short-term cash (debt)</i>	270,8	62,2
Attività finanziarie a medio e lungo termine <i>Long-term assets</i>	21,9	23,3
Debiti finanziari a medio e lungo termine <i>Long-term debt</i>	(699,0)	(617,6)
Posizione finanziaria netta <i>Net financial position (net debt)</i>	(406,3)	(532,1)

In September Buzzi Unicem, through its 100% subsidiary RC Cement Holding Company, successfully wrapped up again a private placement in the traditional US market of a bond issue comprising Senior Unsecured Notes of US dollar 240 million and euro 30 million. The placement was increased from the initial offer of US dollar 150 million after applications by investors were received well in excess. The tranche in euro was an interesting departure from traditional USPP. Proceeds raised from the notes were earmarked to the early partial repayment of the syndicated facility taken on by Buzzi Unicem in conjunction with the Dyckerhoff acquisition and of other short-term debt. The financing gave Buzzi Unicem important long-term funds at favourable rates.

The deal is structured into two tranches:

- a first tranche of euro 240 million, falling due in 2016, at a fixed annual rate of 5.08%;*
- a second tranche of euro 30 million, falling due in 2013, at a fixed annual rate of 5.05%.*

Due to the combined effect of reducing indebtedness and raising shareholders' equity, the debt/equity ratio fell considerably from 0.45 at the end of 2002 to 0.28 at the end of 2003.

The asset and liability items making up the net financial position, broken down by degree of liquidity, are as follows:

La "nostra" soluzione per tutti i cantieri "Our" solution for all worksites

L'idea di creare uno strumento versatile, agile e facile da tenere aggiornato, insieme alla possibilità di avere a disposizione centinaia di pagine di testo, utilizzabili sia internamente che esternamente, hanno portato alla nascita del CD. E' una sorta di ampio "catalogo", molto immediato nella consultazione che, oltre ad alcuni brevi cenni sulla società, propone un'esauriente presentazione dell'intera gamma di prodotti e applicazioni del nostro Gruppo. Il CD-rom è stato pensato come strumento destinato ad una vasta gamma di fruitori: clienti, progettisti, enti appaltanti, imprese, produttori di calcestruzzo, prefabbricatori, ma si sta rivelando di sicuro aiuto anche per le nostre reti commerciali, costituendo un buon esempio di manuale di vendita. Il tipo di supporto utilizzato permette di condensare una grande quantità di pagine, foto, schede tecniche e filmati in uno spazio ridotto, facilmente consultabile, per un utilizzo rapido e intuitivo. L'"architettura" del CD, inoltre, è stata progettata in modo tale da consentire di aggiungere sempre nuove conoscenze, nuove realizzazioni e nuovi prodotti.

Parallelamente ai due settori di attività principali del nostro Gruppo, il cemento ed il calcestruzzo, il CD prevede due sezioni: per *Buzzi Unicem* "Cementi comuni e prodotti speciali" e per *Unical* "Calcestruzzi durabili e speciali", con la condivisione di alcuni campi, quali le applicazioni e gli esempi di realizzazione. Obiettivo primario di questa "pubblicazione" è facilitare la ricerca e la consultazione dei vari utenti, indirizzandoli, nella maniera più semplice possibile, al loro specifico ambito di interesse. Con la collaborazione dell'agenzia che ci ha seguito, abbiamo creato una struttura ad albero avente una radice comune ma con la possibilità di far crescere e moltiplicare i rami senza per questo modificare la struttura e la chiarezza iniziali.

L'albero *Buzzi Unicem* è una struttura suddivisa per argomenti - Edilizia abitativa e industriale, Manufatti, Prefabbricati, Calcestruzzo preconfezionato e Calcestruzzo

proiettato - e, dalla pagina iniziale, si aprono le tre sessioni che si ripetono per ogni argomento: Stato dell'arte, Realizzazioni e Prodotti. In particolare, per l'Edilizia abitativa e industriale, vi sono ulteriori sottocategorie (Strutture - Pavimenti industriali e intonaci - Fissaggi, riparazioni e ristrutturazioni) che, a loro volta, si ripartiscono nuovamente nelle consuete tre sottoradici soprariportate. La sezione dell'Edilizia abitativa e industriale, inoltre, è corredata da due video in cui è possibile assistere "dal vivo" al Controllo del calcestruzzo e alla sua Messa in opera.

La parte dedicata ad *Unical* è costituita da un percorso che trasporta l'interessato direttamente alle tre opzioni di applicazione dei calcestruzzi durabili e speciali: Edilizia abitativa e industriale, Strade, viadotti e ferrovie, Self Compacting Concrete (calcestruzzo autocompattante). Anche per la parte relativa al calcestruzzo, le applicazioni sono suddivise in sottocapitoli all'interno dei quali si rileva lo Stato dell'arte, le Realizzazioni, i Prodotti a catalogo, *Buzzi Unicem* ed *Unical*, idonei per gli impieghi e corredata da alcuni esempi di applicazione. Infine, nell'applicazione del Calcestruzzo Autocompattante viene presentato - anche grazie ad un video concomitante - SCC UNICAL, il nostro conglomerato cementizio di nuova concezione "che scorre come il miele".

Ad ogni passaggio è sempre possibile accedere ai capitoli dedicati al catalogo dei



prodotti, alla realtà del Gruppo e alla cartina geografica delle sue divisioni in tutta Italia. Tutti i prodotti sono stati riportati sia a livello di modalità e consigli per l'impiego che con la propria scheda tecnica. ECOSPRITZ presenta anche un video "Costruiti con Ecospritz", mentre per la parte calcestruzzo ne sono stati riportati ben tre: "Controllo", "Messa in opera" e "Impiego del calcestruzzo autocompattante SCC UNICAL". Vi sono poi le sezioni comuni relative alle notizie a carattere istituzionale, inclusa la parte riguardante "Il nostro impegno per l'ambiente e la sicurezza" che presenta un estratto del Rapporto Ambiente e Sicurezza, con un link al nostro sito per il download. Non resta che allacciare le cinture e farsi guidare nel mondo Buzzi Unicem. Buon viaggio!

The idea of creating a versatile, flexible and simple instrument for staying up-to-date, together with the possibility of having hundreds of pages of text available, usable both internally as well as externally, has led to the development of the CD. It is a sort of ample "catalogue", with a very quick consultation that, in addition to some brief remarks on the company, provides a thorough presentation of the entire range of products and applications of our Group. The CD-rom has been designed as an instrument intended for a broad range of users: customers, designers, contracting bodies, firms, concrete producers, precasters, but it is proving to be sure aid even for our commercial networks, representing a good example of a sales manual. The type of support used enables the

condensation of a large quantity of pages, photos, technical schedules and films into a reduced space, easily consultable, for a quick and intuitive use.

The architecture of the CD, furthermore, has been designed so as to always allow for the addition of new knowledge, new realizations and new products. Parallel to the two principal activity sectors of our Group, cement and concrete, the CD includes two sections, one for Buzzi Unicem "Common cements and special products" and one for Unical "Durable and special concretes", with the sharing of some fields, such as applications and examples of realizations.

The primary objective of this publication is to facilitate the research and the consultation of the various users, directing them in the simplest manner possible to their specific range of interests. With the collaboration of an agency of Milan, we have designed a tree structure having a common root, the Group, and as many branches as there are subjects covered at the moment. But the tree will grow and the branches will multiply without modifying the initial structure and clarity.

The Buzzi Unicem "tree" is a structure divided into subjects - Housing and industrial building, Constructions, Precasts, Ready-mix concrete and Spritzbeton - and, from the initial page, you can open the three sessions that are repeated for each subject: State of the Art, Realizations and Products. In particular, for Housing and industrial building, there are additional subcategories (Structures - Industrial floorings and plasterings - Fixings, repairs and reconstructions) that, in turn, are divided into the usual three subroots cited above.

The section on Housing and industrial

building, moreover, is equipped with two videos in which it is possible to view the Control of the concrete and its Placing.

The part dedicated to Unical is composed of a path that takes the user directly to the three options of application of the durable and special concretes: Housing and industrial building, Roads, viaducts and railways, Self Compacting Concrete.

Also for the part concerning concrete, the applications are subdivided into subchapters within which there are State of the Art, Realizations, Catalogue products, both Buzzi Unicem and Unical, convenient for the uses and equipped with some examples of application. Finally, the application of the Self Compacting Concrete presents - also thanks to a contributory video - the SCC UNICAL, our new cement mix "that flows like honey".

At each step it is always possible to access the "chapters" dedicated to the catalogue of the products, to the reality of the Group and to the geographic map of its divisions all over Italy. All the products have been presented both on the level of methods and recommendations for use as well as with the individual technical schedules. ECOSPRITZ also presents a video, "Constructed with Ecospritz" while for the concrete part there are three videos: "Control", "Placing" and "Use of the Self Compacting Concrete SCC UNICAL". There are, at last, the common sections regarding news of an institutional nature, including the part concerning "Our commitment to the environment and safety" that presents an extract of the Environment and Safety Report, with a link to our site for the download.

Let's fasten your seatbelts: the guided tour in the world of Buzzi Unicem is going to begin. Bon voyage!



Anche nel 2003 lo sviluppo dell'economia italiana è stato insufficiente, con una crescita del prodotto interno lordo dello 0,3% rispetto al 2002. Tale risultato è coerente con la debolezza della produzione industriale manifatturiera ed è stato negativamente influenzato dalla situazione di sfiducia generata dagli scandali finanziari che hanno coinvolto alcune importanti realtà industriali. La pur modesta crescita è stata sostenuta soprattutto dal settore delle costruzioni (+2,5%) ed in misura minore da quello dei servizi (+0,7%), mentre la domanda estera netta ha sottratto alla crescita 0,9 punti. Il settore delle costruzioni è stato anche il principale artefice del leggero incremento dell'occupazione, salita dello 0,4% rispetto al 2002. Il tasso di inflazione medio del 2003 si è attestato al 2,7%, livello superiore sia al tetto dell'inflazione programmata (1,8%) che al 2,5% registrato nel 2002.

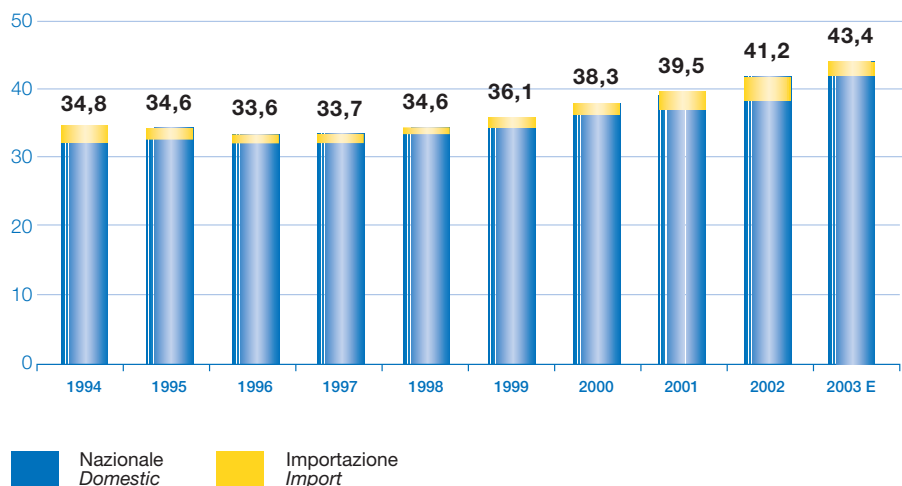
La vivacità delle costruzioni ha sostenuto la domanda di **cemento**, la cui produzione è salita a 43,4 milioni di tonnellate (+4,8%). L'aumento delle importazioni (+5,5%) e la contemporanea diminuzione delle esportazioni (-4%) hanno pressoché dimezzato il saldo della bilancia commerciale, che, pur rimanendo in attivo, è prossimo al pareggio. Tenendo conto anche della dinamica delle scorte, il consumo interno di cemento è stimato a 43,4 milioni di tonnellate, con un aumento del 5,6%.

In 2003 too Italian economic growth was inadequate, with a rise in GDP of just 0.3% vis-à-vis 2002. This result is consistent with the weakness of industrial manufacturing output and was negatively influenced by the general lack of confidence as a result of the financial scandals in which major companies were implicated. Such modest growth achieved was chiefly supported by the construction industry (+2.5%) and to a lesser extent services (+0.7%), while net foreign demand took 0.9 away from growth. The construction industry was also responsible for the slight rise in employment, which increased by 0.4% versus 2002. The average rate of inflation in 2003 was 2.7%, above the planned inflation rate (1.8%) and the figure of 2.5% posted in 2002.

*The lively state of the construction industry kept demand for **cement** buoyant, with output rising to 43.4 million tons (+4.8%). The increase in imports (+5.5%) and the parallel drop in exports (-4%) practically halved the balance of trade surplus, which, even if remaining positive, is near to even out. Also bearing in mind stock levels, domestic consumption of cement can be estimated at 43.4 million tons, an increase of 5.6%.*

Consumo di cemento in Italia
Cement Consumption in Italy

(milioni di ton / million tons)



Cemento Italia
Cement Operations in Italy

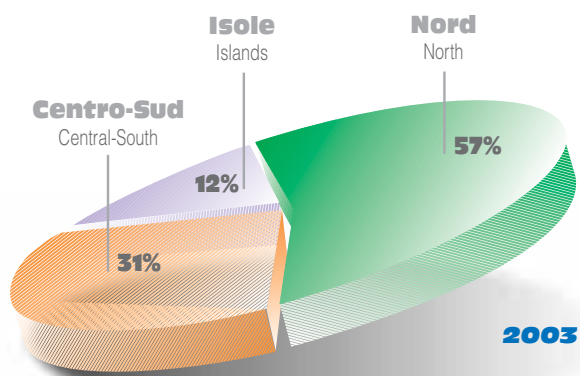


Il proseguimento del trend positivo del mercato delle costruzioni ha consentito di migliorare ulteriormente i livelli di attività sul mercato italiano. Le vendite prodotti (leganti idraulici e clinker), incluse le quantità destinate all'export, sono progredite dell'1,3%, sfiorando gli 8,2 milioni di tonnellate. Tale risultato è il frutto di una prima parte d'anno particolarmente favorevole, cui è seguito un terzo trimestre in rallentamento dovuto anche a condizioni climatiche molto calde che hanno ostacolato l'attività nei cantieri. Nel quarto trimestre le vendite si sono riportate su livelli superiori allo stesso periodo dell'anno precedente, seppur di misura. I prezzi sono stati in media lievemente superiori al 2002; nell'ultima parte dell'anno si è tuttavia manifestata una tendenza all'indebolimento che presumibilmente si manterrà nel 2004.

Il fatturato è aumentato del 3,2%, portandosi a quota 526 milioni di euro; il margine operativo lordo è sostanzialmente in linea con l'anno precedente (202,3 milioni contro 201,3), con un'incidenza sul fatturato inferiore (38,5% nel 2003, 39,5% nel 2002). La diminuzione della redditività, comunque sempre a livelli più che soddisfacenti, è da mettere in relazione all'aumento di alcuni fattori di costo in misura molto superiore alle attese, in particolare dei combustibili e dei noli marittimi; questi ultimi sono più che raddoppiati a causa del vertiginoso aumento della domanda mondiale, alimentata dal tumultuoso sviluppo industriale della Cina.

The continuing positive trend in the construction market led to further rises in activity levels of the Italian market. Our sales of products (hydraulic binders and clinker), including quantities set aside for export, rose by 1.3% to almost 8.2 million tons. This result was due to a particularly favourable first half of the year, followed by a slower third quarter also affected by very warm climatic conditions, hampering building site activity. In the final quarter sales returned to high levels, just above those for the same period of the previous year. Prices were on average higher than in 2002. In the final part of the year prices weakened a little, a trend that will presumably continue into 2004. Sales revenue rose by 3.2% to euro 526 million. The EBITDA figure is basically in line with the previous year (euro 202.3 million vis-à-vis euro 201.3 million), with a lower profitability ratio on sales (38.5% in 2003 and 39.5% in 2002). Although earning performance remained more than satisfactory, the slight drop was due to the higher than expected increase in some cost factors, especially fuels and marine freight. The latter more than doubled because of the exponential increase in world demand, fuelled by China's rapid industrial development.

Vendite di cemento per Area Cement Sales by Area



Anche nel 2003 gli investimenti sono stati finalizzati al mantenimento dell'integrità degli impianti e alla ricerca di un ulteriore miglioramento dell'efficienza degli stessi. Tra le principali spese per investimenti dell'anno si segnalano l'avvio dell'installazione del mulino Horomill a Trino, la realizzazione del terminale di Ravenna, il collegamento tramite nastro della cementeria di Augusta con la cava di calcare. Varie iniziative sono state realizzate per ridurre ulteriormente l'impatto ambientale del processo produttivo.

Le note difficoltà burocratiche hanno rallentato le procedure per l'autorizzazione alla costruzione delle centrali elettriche che dovrebbero sorgere su siti di proprietà Buzzi Unicem in Guidonia (RM) e Livorno Ferraris (VC); alla luce degli accadimenti più recenti, si può esprimere una certa fiducia sulla realizzabilità di almeno una delle iniziative, anche se non è ancora possibile delineare la tempistica definitiva.

In 2003 too capital expenditures were aimed at maintaining the integrity of plants and further improvement of their efficiency levels. Major investments during the year included the start of work on the installation of the Horomill at Trino (VC), the construction of the Ravenna terminal and the connection via conveyor belt of the Augusta cement plant to the limestone quarry. A number of initiatives were undertaken to further reduce the environmental impact of production processes.

Well-known bureaucratic difficulties hampered authorization procedures for the construction of the power stations planned on sites owned by Buzzi Unicem in Guidonia (Rome) and Livorno Ferraris (VC). In light of recent events, a certain optimism may be expressed as to the feasibility of at least one of the initiatives, although it is too early to give a final timetable.

Si riportano di seguito i dati di sintesi delle società del settore cemento operanti in Italia, prima delle eliminazioni tra i settori di attività:

The table below sets out financial highlights for the cement sector in Italy, prior to eliminations between the various areas of business:

	(milioni di euro / millions of euro)	
	2003	2002
Ricavi netti <i>Net sales</i>	526,0	509,6
Margine operativo lordo <i>EBITDA</i>	202,3	201,3
% sui ricavi netti % of sales	38,5	39,5
Investimenti industriali <i>Capital expenditures</i>	36,8	33,7
Addetti a fine esercizio <i>Payroll at year end</i>	1.495	1.512
	(numero/number)	

Calcestruzzo Italia
Ready-mix Concrete Operations in Italy



In tutto il corso dell'anno, le vendite di **calcestruzzo preconfezionato** hanno mantenuto una dinamica molto soddisfacente, con un saldo finale in miglioramento del 11,5% rispetto al 2002. Il buon livello della domanda ha inoltre permesso di conseguire un moderato miglioramento dei prezzi.

Significativo è stato l'impatto delle forniture di calcestruzzo ad alcune grandi opere infrastrutturali; si ricorda ad esempio l'inizio della realizzazione della linea ferroviaria alta velocità Milano - Torino e l'aumento dei lavori sulla tratta, sempre alta velocità, tra Milano e Bologna. Nel corso dell'anno, sono stati aperti i cantieri di alcuni lotti della variante autostradale Bologna-Firenze (nota come variante di valico) e sono iniziati i lavori di ripavimentazione di alcune tratte autostradali, fra cui la Parma-La Spezia e la Sestri Levante (GE) - Rosignano (LI). Sono aumentate le produzioni di prodotti speciali, in particolare di Self Compacting Concrete, destinate a clienti con specifiche esigenze.

Il fatturato nel 2003 è aumentato del 14,4%, raggiungendo i 527,4 milioni di euro, mentre il margine operativo lordo si è portato a 55 milioni di euro (+17,7%); il rapporto tra le due grandezze è così migliorato salendo dal 10,1% al 10,4%, livello assai soddisfacente date le caratteristiche del settore.

*Throughout the year sales of **ready-mix concrete** maintained a very satisfactory development, with a final balance 11.5% up on 2002. The good level of demand also made it possible to improve prices moderately.*

The impact of concrete supplies for major infrastructural works was significant, with the start-up, for example, of the Milano-Torino high-speed railway and the intensification of works on the high-speed train between Milano and Bologna. During the year building sites were opened for some plots of the highway variant Bologna-Firenze (known as "Variante di Valico"), and works got under way for the resurfacing of some motorway stretches, including Parma-La Spezia and Sestri Levante (GE)-Rosignano (LI). The output of special products rose, in particular Self Compacting Concrete to customers with special needs.

In 2003 sales revenue improved by 14.4% to reach euro 527.4 million, while the EBITDA reached euro 55 million (+17.7%). The ratio between these two figures improved from 10.1% to 10.4%, quite satisfactory in view of the sector's traits.

Si riportano di seguito i dati di sintesi delle società del settore calcestruzzo e aggregati naturali operanti in Italia, prima delle eliminazioni tra i settori di attività:

The table below sets out financial highlights for the ready-mix concrete and aggregates sector in Italy, prior to eliminations between lines of business:

	(milioni di euro / millions of euro)	
	2003	2002
Ricavi netti <i>Net sales</i>	527,4	461,1
Margine operativo lordo <i>EBITDA</i>	55,0	46,7
% sui ricavi netti <i>% of sales</i>	10,4	10,1
Investimenti industriali <i>Capital expenditures</i>	7,8	7,5
Addetti a fine esercizio <i>Payroll at year end</i>	713	730
	(numero/number)	

Il 2003 è stato un anno favorevole anche per la collegata Laterlite S.p.A., entità leader in Italia nella produzione di **argilla espansa**, dei premiscelati leggeri e dei blocchi isolanti; la società ha superato i 50 milioni di euro di fatturato con un incremento del 5,6% rispetto ai 47,6 milioni nel 2002, ed ottenuto un margine operativo lordo di 14 milioni.

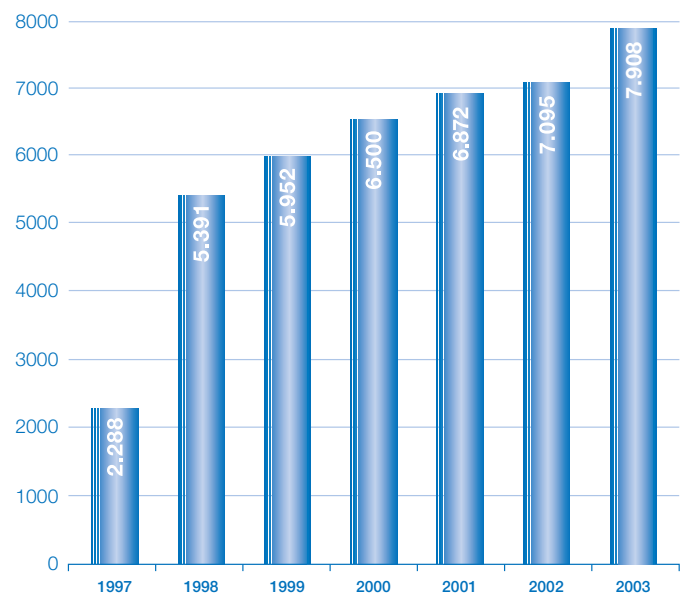
Positivo anche il trend di Addiment Italia Srl, società partecipata al 50% ed attiva nel settore della **chimica dell'edilizia**, in particolare additivi per calcestruzzo ed additivi di processo per cementeria. Sono state vendute oltre 32.300 tonnellate (+20%), che hanno consentito di realizzare un fatturato di 13,9 milioni di euro, in crescita del 17,7% rispetto al 2002, ed un margine operativo lordo di 2,1 milioni (1,9 milioni nel 2002).

*Financial year 2003 was also a good one for the affiliate Laterlite S.p.A., an Italian market leader for the production of **expanded clay**, light premixes and insulating blocks. The company posted sales revenue in excess of euro 50 million, 5.6% up on the figure of euro 47.6 million in 2002, and EBITDA of euro 14 million.*

*Addiment Italia Srl, a 50% owned associated company that operates in the **construction chemicals** sector, in particular admixtures for concrete and cement, also posted satisfactory results in 2003. It sold over 32,300 tons (+20%) of products, totalling sales revenue of euro 13.9 million, 17.7% up on 2002, for an EBITDA of euro 2.1 million (euro 1.9 million in 2002).*

Vendite di calcestruzzo Ready-mix Concrete Sales

(m³/000)



La Variante di Valico al via

The start of the "Variante di Valico"

Il tratto appenninico dell'Autostrada del Sole che va da Bologna a Firenze è lunga complessivamente 65 chilometri (tra gli svincoli di Sasso Marconi e Calenzano), con un dislivello di oltre 650 m (il valico appenninico è a quota 726 s.l.m.). La sua costruzione risale ai primi anni '60 ed è ormai è totalmente inadeguato a sopportare il traffico giornaliero che abitualmente vi transita.

Dal 2001 con l'avvio, in successione, dei primi quattro lotti della ormai nota "Variante di Valico", sono iniziati, finalmente, i tanto attesi lavori di potenziamento di questo importante tratto autostradale.

Per maggior precisione va ricordato che il progetto - datato 1993 e revisionato nel febbraio '99 - di Adeguamento del tratto di attraversamento appenninico tra Sasso Marconi e Barberino del Mugello interessa la distanza compresa tra il km 199+520 ed il km 255+593. I primi quattro lotti, tra Casalecchio di Reno e Rioveggio, comprendono interventi per l'ampliamento della sede autostradale con la costruzione della 3ª corsia, tuttavia solo per i lotti che vanno dal 5° al 13° lotto - ovvero da Rioveggio a Barberino di Mugello - e che comprendono la realizzazione ex-novo di ol-

tre 36 km di autostrada a tre corsie (quasi tutte in galleria) si può propriamente parlare di Variante di Valico.

L'esecuzione dell'opera è stata preceduta da un progetto di restauro e valorizzazione ambientale al quale hanno partecipato, in qualità di Committente, Autostrade per l'Italia S.p.A., come Progettista e Direzione Lavori, la S.P.E.A. S.p.A., oltre alla Regione Emilia Romagna, alla Provincia di Bologna ed agli altri enti territoriali interessati al progetto, competenti per territorio, quali l'A.R.P.A. e l'A.S.L. per la valutazione dell'impatto ambientale.

Tra questi lotti, l'impresa Ing. Nino Ferrari S.p.A. di La Spezia si è aggiudicata l'appalto per la realizzazione del 4° lotto (dal km 215+723 al km 218+920) e Unical le garantisce le forniture di calcestruzzo con un nuovo impianto installato nell'area di cantiere ed, ubicato nei pressi di Vado di Monzuno (Bo).

Meglio precisando, il 4° lotto prevede la realizzazione di un tunnel per strada comunale di km 0.277, per complessivi 0.453 km di gallerie e km 0.580 di viadotti autostradali, oltre alla realizzazione di opere di miglioria alla viabilità locale per un tratto di oltre 8 km. Nel novembre del 2002 l'Impresa Ferrari ha intrapreso i primi interventi nell'area di competenza con l'acquisizione delle aree di cantiere, le relative bonifiche e l'avvio dei rilievi topografici e, già nel marzo dell'anno successivo, dall'impianto Betonval di Bologna Aeroporto, sono iniziate le prime forniture di calcestruzzo, destinate alla realizzazione di micropali e alle opere accessorie inerenti migliorie alla viabilità di servizio, ovvero cordoli autostradali e casseri di contenimento.

Nel frattempo, dal mese di luglio, sono iniziati i lavori per la realizzazione di un nuovo impianto di betonaggio in loco ed il 22 settembre 2003 è stata caricata la prima autobetoniera.

Visti i soddisfacenti risultati, riscontrati dall'analisi della capacità produttiva dell'impianto di Bologna Aeroporto (196.000 m³ prodotti in 30 mesi), la scelta dell'im-



pianto da posizionare a Vado è ricaduta su un'attrezzatura simile.

L'impianto di Vado è costituito essenzialmente da 4 sili, ciascuno da 60 t, per il contenimento dei cementi (forniti dagli stabilimenti di Settimello e Guidonia), da una batteria di 6 tramogge coperte per gli aggregati e da un punto di carico con due accessi.

L'impianto può tranquillamente garantire, nel normale orario di lavoro, una produzione giornaliera di oltre 400 m³ di calcestruzzo e dispone anche di un'area, di oltre 3000 m², per lo stoccaggio degli aggregati. Pur in presenza di un capitolato con riferimenti specifici, legati alla durabilità dell'opera nel tempo (quindi vincolati ad un rapporto acqua-cemento ben definito) l'avvio dell'attività produttiva dell'impianto è stato "lanciato": tutto il personale impegnato, difatti, aveva già maturato esperienze presso altri grandi lavori (come il TAV Firenze-Bologna, l'Autostrada Livorno-Rosignano, la Direttissima Roma-Firenze, ecc...), e quindi già vantava la mentalità e la professionalità necessarie per impegni di questo tipo, dove più ricettiva deve essere la sensibilità alle pro-

blematiche organizzative, produttive e, soprattutto, qualitative.

In relazione alla durabilità dell'opera - ma in stretta relazione con l'impatto ambientale - molta importanza è stata data alla realizzazione di manufatti in c.a., fuori terra, aventi un "faccia a vista" ottimale: ad oggi, con gli scongiuri di rito, ci stiamo riuscendo. Le previsioni indicano che la produzione complessiva di calcestruzzo sarà di oltre 150.000 m³, dei quali 80.000 m³ ca. destinati alla realizzazione di plinti, viadotti, archi rovesci e calotte, tutti in Rck 35 Nm² o superiore. La data indicata come ultimazione dei lavori è l'agosto 2006.

Vorrei concludere con una considerazione rivolta soprattutto ai giovani colleghi del gruppo, sia Unical che Betonval: fare esperienza presso un impianto di betonaggio impegnato nelle forniture di calcestruzzo ai Grandi lavori ha una valenza senza eguali, sia in fatto di "apertura mentale" verso problematiche ambientali, tecniche e tecnologiche, sia per ciò che comporta "tenere" i rapporti con Committenze e Direzioni dei Lavori: un'esperienza, insomma, che consiglio a tutti.

The Apennine section of the Autostrada del Sole, that goes from Bologna to Florence is a work with a total length of 65 kilometers (between the interchanges of Sasso Marconi and Calenzano) with a change in altitude of more than 650 m (the Apennine crossing is at a height of 726 meters a.s.l.), its construction dates back to the early 60's, and is by now totally inadequate to sustain the daily traffic that regularly travels on it. In 2001 with the start, in succession, of the first four lots of the by now well-known "Variante di Valico", the much-awaited expansion works of this important expressway section have begun.

For greater precision, it should be remembered that the project (dated 1993 and revised in February 1999) "Expansion of the section of Apennine crossing between Sasso Marconi and Barberino del Mugello" concerns the distance included between km 199+520 and km 255+593.

The first four lots, between Casalecchio di Reno and Rioveggio, include interventions for the expansion of the expressway with the construction of the 3rd lane; but only for the lots that go from the 5th to the 13th - or from Rioveggio to Barberino di Mugello -



and that include the realization from scratch of more than 36 km of expressway with three lanes (almost completely in tunnels) can one really speak of the Variante di Valico.

The execution of the work was preceded by a project of environmental restoration and evaluation in which participated, as Customer, Autostrade per l'Italia S.p.A., as Designer and Construction Supervisor, the S.P.E.A. S.p.A., in addition to the Emilia Romagna Region, the Province of Bologna and other territorial bodies concerned by the project and territorially competent, such as the A.R.P.A and A.S.L., for the purpose of evaluating the environmental impact.

Among these lots, the firm Ing. Nino Ferrari S.p.A. of La Spezia obtained the contract for the realization of the 4th (from km 215+723 to km 218+920), and Unical S.p.A. guarantees the supply of concrete with a new plant installed in the work site area and located near Vado di Monzuno (Bo). Clarifying better, the 4th lot provides for the realization of a tunnel for an unclassified road of 0.277 km, for a total of 0.453 km of tunnels and 0.580 km of expressway viaducts, in addition to the

realization of works for the improvement of the local road system for a section of over 8 km. In November of 2002 the firm Ferrari began the first interventions in its area with the acquisition of the work site areas, the relative reclamations and the start of the surveys and, already in March 2003, from the Betonval plant of Bologna Aeroporto began the first supplies of concrete, destined for the realization of micropiles and the accessory works, including improvements in the service road system, expressway curbs and containment forms. In the mean time, in the month of July, the works began for the realization of a new on-site ready-mix plant, and on 22 September 2003 the first concrete truckmixer was loaded. Given the satisfying results, verified by the analysis of the production capacity of the plant of Bologna Aeroporto (196,000 m³ produced in 30 months), the choice of the plant to be positioned in Vado fell upon similar facilities.

The plant of Vado is composed essentially of 4 silos, each of 60 tons, for the containment of the cement (supplied by the Settimello and Guidonia cement plants), a series of 6 covered hoppers for the aggregates and a loading point with two entrances.

The plant can easily guarantee, during normal working hours, a daily production of over 400 m³ of concrete and also has an area of more than 3000 m² for the storage of the aggregates.

Even with a specification with particular references connected to the durability of the work over time, thus limited to a well-defined water-cement ratio, the start of the productive activity of the plant was "launched": all the personnel employed, in fact, had already matured experiences at other large engineering projects (such as the Florence-Bologna High Speed Train, the Livorno-Rosignano expressway, the high speed Rome-Florence line, etc...), and thus already possessed the mentality and professionalism necessary for commitments of this type, requiring greater sensitivity to the organizational, productive and, above all, qualitative problems.

In relation to the durability of the work - but in strict relation with the environmental impact - much importance was given to the realization of products in reinforced concrete, above ground, having an excellent "finish effect": e per up until today, knock on wood, we are succeeding. The estimates indicate that the total production of concrete will be over 150,000 m³, of which about 80,000 m³ is destined for the realization of plinths, viaducts, inflected arches and calottes, all in Rck 35 Nm² or higher. The date indicated for the completion of the works is August 2006.

I would like to conclude with a consideration addressed mainly to the young colleagues of the Unical and Betonval group.

To gain experience at a ready-mix plant employed in the supply of concrete to the large engineering projects has a unparalleled value, both as "mental openness" towards environmental problems, techniques and technologies, as well as for that which entails "keeping" relations with Customers and Construction Supervisors: an experience, in short, that I recommend to everyone.



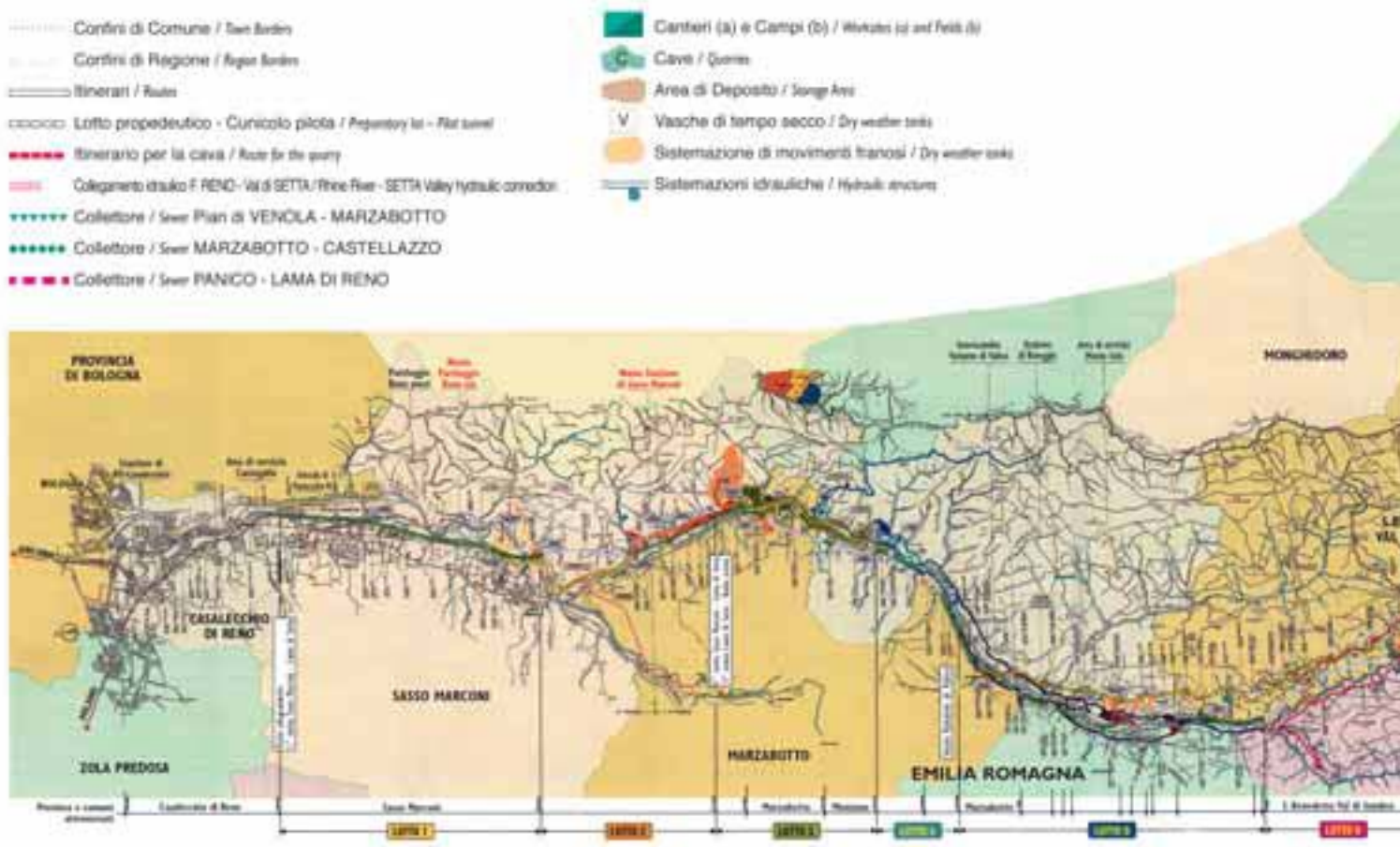
Cos'è la Variante di Valico

Here is the "Variante di Valico"

Per Variante di Valico Appenninico si intende la tratta da Bologna a Firenze dell'Autostrada A1 (Milano - Napoli) che si innesta sull'A14 (ramo Casalecchio) e a Firenze Nord con la A11 (Firenze - Pisa). E' prevista una lunghezza pari a 84,700 Km con i seguenti sei svincoli: Sasso Marconi, Rioveggio, Pian del Voglio, Roncobilaccio (BO), Barberino e Calenzano-Sesto Fiorentino (FI). Questo tratto autostradale rappresenta una cerniera storica di collegamento fra nord e sud ed è la vera e propria "spina dorsale" della Penisola, all'interno dell'asse dell'Autostrada del Sole (la A1). Il tracciato parte a sud-ovest di Bologna e si snoda poi lungo il fiume Reno per 11,9 Km, fino allo svincolo di

Sasso Marconi, dove inizia il "tratto appenninico" dell'A1. Il segmento, dopo 72,800 Km, porta allo svincolo di Calenzano-Sesto Fiorentino, superando la catena appenninica a 49 Km da Bologna, in prossimità del confine toscano-emiliano, attraverso il Valico Citerna situato a 726 metri s.l.m. Data la particolare orografia, e la relativa vetustà di concezione, l'attuale tracciato, terminato nel 1959, presenta numerosi tratti caratterizzati da curve, anche a raggio molto stretto, alte pendenze ed è a sole due corsie per senso di marcia, con una corsia di emergenza che diventa percorribile dai mezzi pesanti nei tratti a più elevata pendenza. Il traffico attuale infatti, risulta essere ben

al di sopra dei livelli di saturazione previsti in sede di progettazione, stimati in circa 20.000 veicoli/giorno. Sulla Bologna-Firenze, dal 1993 al 1998 il traffico totale è aumentato del 15,2% e nel solo anno 1998 sono transitati 45.878 veicoli (dei quali 13.850 pesanti) pari ad oltre 100.000 tonnellate/giorno di carico trasportato. L'altitudine media attuale, inoltre, per condizioni meteorologiche spesso avverse, determina un'elevata pericolosità del tracciato: il tasso di incidentalità è il doppio della media nazionale, i costi di manutenzione il triplo e la velocità media raggiunge, in caso di traffico intenso, punte minime di 60 Km/h (40 Km/h per i veicoli pesanti).



LEGENDA COROGRAFIA GENERALE LEGEND GENERAL COROGRAPHY

Opere Accessorie Funzionali alla
Cantierizzazione:
*Functional Supplemental Works for
the Construction Site:*

- Itinerari di Servizio
Service Routes
- Campi e Cantieri
Fields and Worksites
- Cave / Quarries
- Aree di Deposito / *Storage Areas*

Opere P.R.E.V.A.M.: P.R.E.V.A.M. Works:

- Sistemazione di Movimenti Franosi
Landslide Framework
- Sistemazione Idrauliche
Hydraulic Structures
- Interventi di inserimento
Paesaggistico e ambientale
*Operations of Landscape and
Environmental Placement*

Dietro alla costruzione

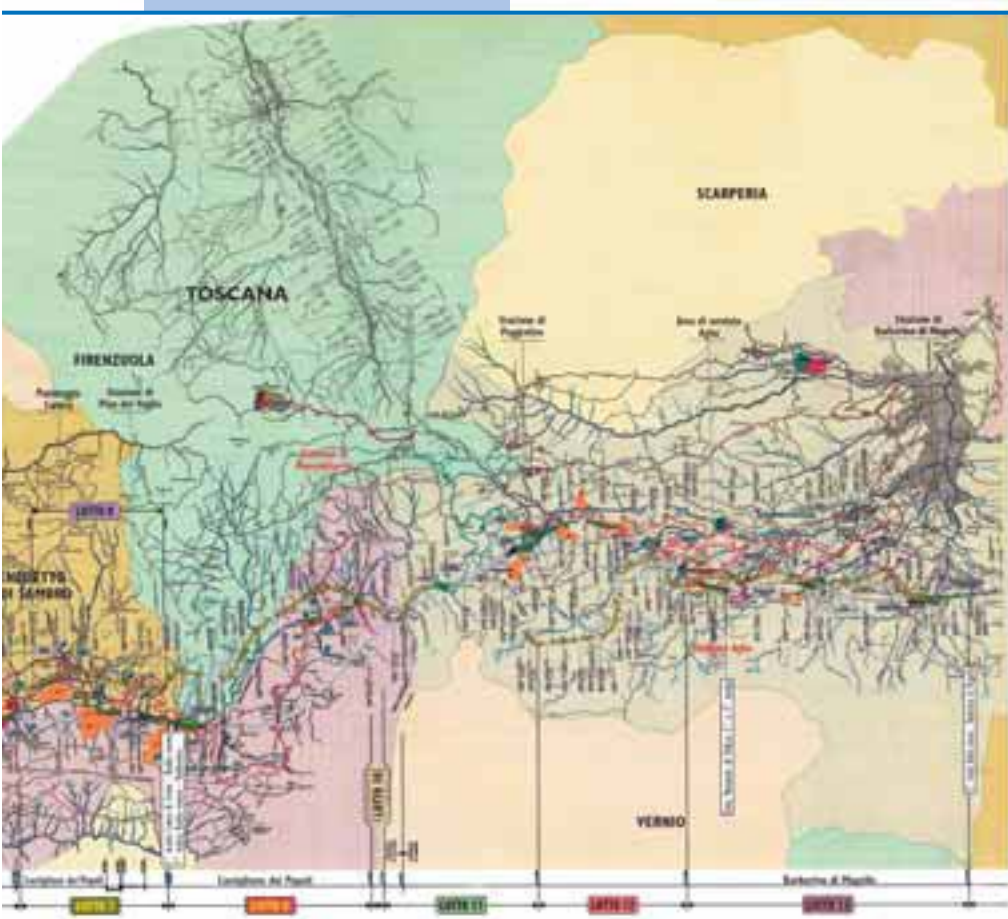
Progettata per alleggerire il traffico merci e passeggeri deviando su una "variante", appunto, i veicoli che oggi percorrono il tratto autostradale Bologna-Firenze.

La Società Autostrade elaborò i primi piani di potenziamento negli anni '70 ma, solo nel 1983, venne costituito un comitato di esperti per individuare le soluzioni più idonee a risolvere i problemi di funzionalità del tratto appenninico dell'AI. Da allora, l'iter progettuale e decisionale è stato assai travagliato. Il primo atto ufficiale fu stipulato nel 1989 con l'approvazione dello studio di impatto ambientale, la cui validità venne confermata dall'ANAS nel 1992 e dall'Unione Europea nel 1994. Il progetto esecutivo è stato approvato, nella sua versione definitiva, il 26 luglio 1996. Nel '99 sono iniziati i lavori per la costruzione dei due scavi pilota della galleria di base: due cunicoli, lunghi ciascuno 8,6 Km, atti a conoscere il profilo geologico del sottosuolo onde verificare eventuali inconve-

nienti che potrebbero ostare alla realizzazione della galleria di base. Il 23 febbraio 2001 il Consiglio dei Ministri ha deliberato la conferma alla decisione di realizzare l'intero potenziamento del tratto autostradale Firenze-Bologna (125 Km, compresi i 32,5 del tratto appenninico) e, agli inizi del mese di maggio, la Commissione per la Valutazione di Impatto Ambientale ha espresso parere positivo in merito al progetto presentato dalla Società Autostrade. A fine maggio, è stata sottoscritta l'intesa tra Ambiente e Lavori Pubblici per la realizzazione dell'opera: invece delle modifiche di tracciato si compiranno delle "ottimizzazioni" sul progetto esistente, realizzato dalla Società Autostrade. Per i chilometri contesi l'autostrada dovrebbe passare nella valle del Setta, vicino all'abitato di Rio Veggio, non nell'alveo del fiume, ma sul margine, evitando così l'attraversamento del sito di Monte Sole. Nel mese di settembre 2001 la Conferenza dei Servizi ha approvato il progetto definitivo, redatto il progetto esecutivo (che ha recepito le modifiche per la salvaguardia ambientale), ed attualmente sono in corso i lavori relativi al primo lotto. Il costo dell'opera ammonta a 1.597.401.188,88 euro, per 1.061.318.927,63 euro finanziati dal bilancio statale e parte del programma di potenziamento della Bologna - Firenze.

Caratteristiche del progetto

La Variante di Valico conterà, per circa il 50% del suo tracciato, di una galleria di base di 17,2 Km a due canne più una corsia d'emergenza per ogni carreggiata, tra le località di Badia Nuova (Portale Nord) e Poggiolino (Portale Sud) e ad un'altitudine di 490 metri s.l.m., recuperando quindi 300 metri di quota. La sua messa in funzione comporterà la dismissione del tratto ora in funzione dell'AI - che costituirà in parte il nuovo tracciato della S.S. 64 Porrettana - e vedrà la costruzione, come opera complementare, della bretella di Firenzuola, che collegherà lo svincolo di Poggiolino con la S.S. 610 Imolese; anche l'attuale viabilità di cantiere verrà convertita in ordinaria. Il tutto è stato concepito come opera di miglioramento viabilistico, inserito il più armonicamente possibile nel contesto ambientale, attraverso numerosi interventi di recupero e valorizzazione.



Difatti il 30% dei costi complessivi dell'intervento è destinato al restauro ambientale delle zone interessate dai lavori e dai cantieri, nonché ad opere aggiuntive fruibili dalla cittadinanza residente.

(Fonte / Source:

<http://www.lom.camcom.it/trasporti/trail>)

The Apennine 'Variante di Valico' is understood to be the stretch from Bologna to Florence of the Expressway A1 (Milan - Naples) that joins the A14 (Casalecchio branch) and North Florence with the A11 (Florence - Pisa). The length is estimated to be equal to 84.700 km with the following six junctions: Sasso Marconi, Riveggio, Pian del Voglio, Roncobilaccio (BO), Barberino and Calenzano-Sesto Fiorentino (FI).

This expressway stretch represents a historical hinge of connection between the north and south, and it is the true "backbone" of the peninsula, within the highway of the 'Autostrada del Sole' (the A1). The route starts southwest of Bologna and then wanders along the Reno River for 11.9 km, up to the junction of Sasso Marconi, where the "Apennine stretch" of the A1 begins.

The segment, after 72.800 km, leads to the junction of Calenzano-Sesto Fiorentino, crossing the Apennine mountain chain at 49 km from Bologna, near the Tuscan-Emilian border, through the Citerna Pass located at 726 meters above sea level.

Given its particular orographical features and the relative ancientness of its conception, the current route, completed in 1959, presents numerous stretches characterized by tight curves, steep slopes and just two lanes for each direction, with an emergency lane that is open to heavy vehicles in the stretches with the steepest slopes. The current traffic proves to be well over the saturation levels calculated during the design phase, estimated to be 20,000 vehicles/day. On the Bologna - Florence stretch, from 1993 to 1998 the total traffic has increased by 15.2%, and in 1998 alone 45,878 vehicles (of which 13,850 heavy vehicles) traveled on the road, equivalent to a load of more than 100,000 tons/day. The average altitude, furthermore, due to the often adverse

weather conditions, causes an elevated dangerousness of the route: the accident rate is twice the national average, the maintenance costs are the triple and the average speed attained, in the case of intense traffic, has minimums of 60 km/h (40 km/h for the heavy vehicles).

Behind the construction

The Apennine 'Variante del Valico' has been proposed in order to lighten the freight and passenger traffic precisely by deviating onto a "variant" the vehicles that today travel on the Bologna - Florence expressway stretch. The Autostrade Company elaborated the first plans for expansion during the 70's, but only in 1983 was there established a committee of experts to identify the suitable solutions to resolve the functionality problems of the Apennine stretch of the A1. Since then, the planning and decisional path has been quite difficult. The first official act was stipulated in 1989 with the approval of the environmental impact study, whose validity was confirmed by the ANAS in 1992 and by the European Union in 1994. The working plan was approved, in its final version, on July 26th 1996. In 1999 the works began for the construction of the two pilot excavations of the base tunnel: two tunnels, each 8.6 km long, suitable for learning the geological profile of the subsoil. On February 23rd 2001 the Council of Ministers decided to confirm the decision to realize the entire expansion of the Florence - Bologna expressway stretch (125 km, including 32.5 km of Apennine stretch) and, at the beginning of the month of May, the Committee for the Environmental Impact Assessment expressed a positive judgment concerning the project presented by the Autostrade Company. At the end of May, an agreement was signed between Environment and Public Works for the realization of the project: instead of the route modifications, "optimizations" would be carried out on the existing project, realized by the Autostrade Company.

For the disputed kilometers the expressway would have to pass through the Setta Valley, near the residential area of Rio Veggio, not in the watercourse of the river but along its edge, thus avoiding the crossing of the Mount Sole site. In the month of September 2001 the Conference

of the Services approved the final project, the working plan was drawn up, which incorporated the modifications for the environmental protection, and currently the works concerning the first lot are in progress. The cost of the work amounts to 1,597,401,188.88 euro, thereof 1,061,318,927.63 euro is financed by the national budget and is part of the expansion program of the Bologna - Florence.

Characteristics of the project

The 'Variante di Valico' will consist, for approximately 50% of its route, of a base tunnel of 17.2 km with two lanes plus an emergency lane for each direction, between the towns of Badia Nuova (North Portal) and Poggiolino (South Portal), at an altitude of 490 meters above sea level.

The placing in service of the 'Variante di Valico' will entail the retirement of the stretch now in service of the A1 - that will constitute in part the new stretch of the SS64 Porrettana - and will witness the construction, as a complementary work, of the link road of Firenzuola that will connect the junction of Poggiolino with the SS610 Imolese; also the current road system of the work sites will be converted into an ordinary road system.

All this has been designed as a road improvement, inserted as harmoniously as possible into the environmental context through numerous operations of environmental recovery and enhancement; in fact 30% of the total costs of the project is committed to the environmental restoration of the areas concerned by the works and by the worksites, as well as to the supplementary works beneficial to the local inhabitants.

Stati Uniti d'America United States of America

Nel corso del 2003 le autorità politiche ed economiche statunitensi hanno perseguito con determinazione politiche fiscali e monetarie espansive: l'amministrazione Bush ha varato un'importante serie di misure che hanno aumentato le capacità di spesa sia delle famiglie che delle imprese, mentre la Federal Reserve ha continuato a ridurre il costo del denaro fino all'1%, minimo degli ultimi 45 anni. Le misure adottate hanno indubbiamente sortito effetti positivi, cosicché il prodotto interno lordo degli Stati Uniti è cresciuto nell'anno del 3,1%; ha particolarmente impressionato il tasso di crescita del terzo trimestre, pari all'8,2%, record degli ultimi vent'anni. La ripresa non si è purtroppo tradotta nella creazione di posti di lavoro, con il tasso di disoccupazione attestatosi al 5,7%, percentuale storicamente elevata. L'indice generale dei prezzi ha registrato una variazione pari all'1,9%, la più bassa dal 2001 (+1,6%).

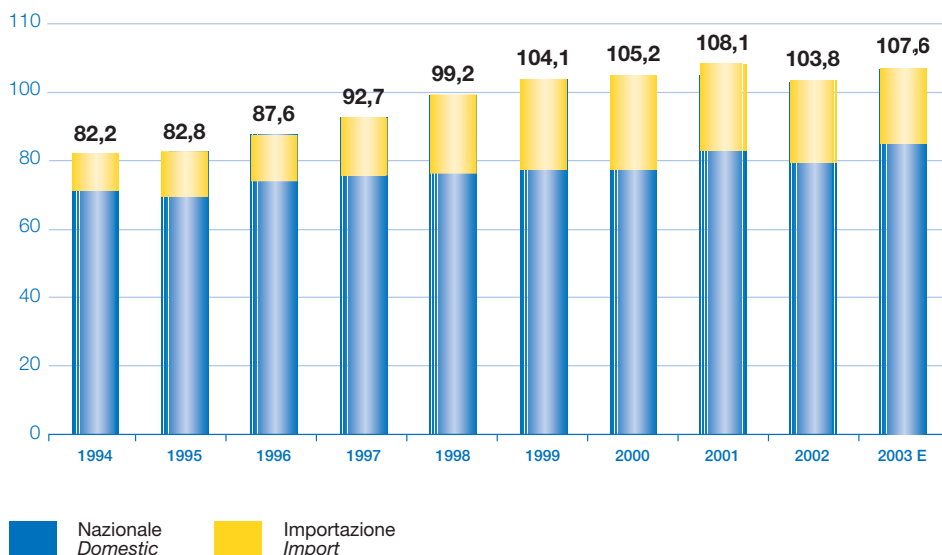
Nell'anno appena decorso, la valuta statunitense ha perso circa il 20% del proprio valore; nonostante ciò, il deficit nell'interscambio si è rivelato estremamente persistente e si è accompagnato ad un crescente passivo del bilancio federale. Tale fenomeno, noto come twin deficit, rappresenta un elemento di potenziale squilibrio per la salute dell'economia americana nel lungo periodo.

During 2003 US political and economic authorities firmly pursued expansive fiscal and monetary policies. The Bush administration adopted a series of measures that raised the spending capacities of both families and businesses, meanwhile the Federal Reserve continued to reduce the cost of money, which reached 1%, the lowest level of the past 45 years. The measures adopted undoubtedly had positive effects and GDP grew by 3.1% over the year. In the third quarter the growth rate was an impressive 8.2%, a record for the past 20 years. This recovery did not unfortunately result in the creation of jobs, with the unemployment rate reaching 5.7%, a historically high percentage. The general price index grew by 1.9%, the lowest since 2001 (+1.6%).




Over the past year the US currency fell in value by about 20%, but despite this fact the foreign trade deficit was extremely dogged and was accompanied by a growing federal budget deficit. This phenomenon, known as twin deficit, is an element of potential imbalance for the US economy in the long run.

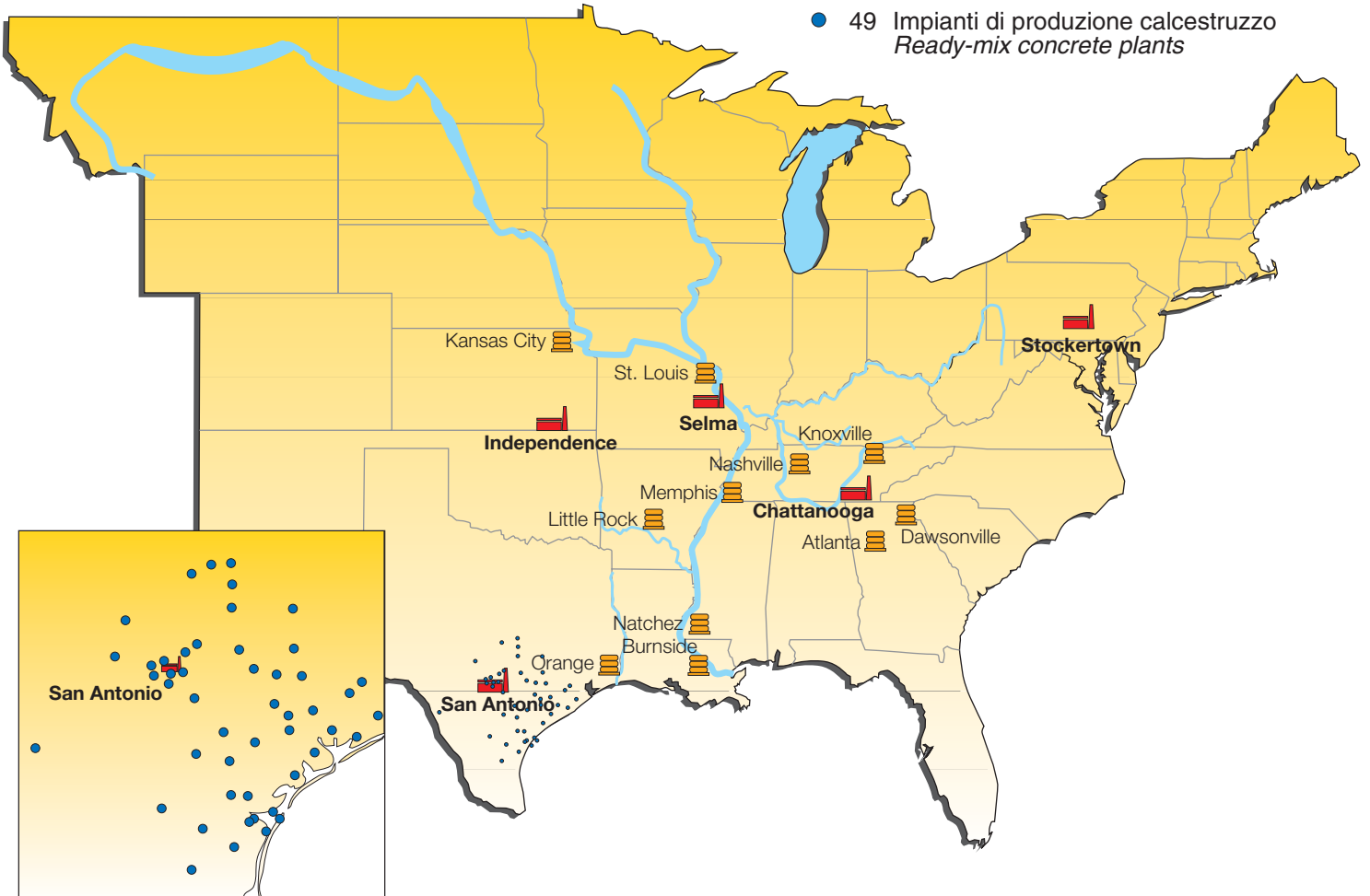
Consumo di cemento in USA Cement Consumption in the USA

(milioni di ton / million tons)



Attività in USA
Operations in USA

-  5 Stabilimenti cemento
Cement plants
-  11 Terminali di distribuzione
Distribution terminals
-  49 Impianti di produzione calcestruzzo
Ready-mix concrete plants



Il 2003 è stato un anno positivo per il mercato delle costruzioni, cresciuto complessivamente del 4,3% rispetto al 2002; si è mantenuto il forte trend positivo dell'edilizia residenziale privata sostenuto dal basso livello dei tassi di interesse che ha favorito l'accensione o il rifinanziamento di mutui ipotecari a condizioni più vantaggiose. Il 2003 è stato infatti un anno record per la vendita di nuove abitazioni, cresciute dell'11,5% rispetto al già ottimo 2002. Ancora in arretramento la spesa per immobili ad uso commerciale, mentre è cresciuta del 2,8% quella per opere pubbliche, sia a livello locale che federale, soprattutto per la costruzione di autostrade e scuole. Nel mese di settembre è giunto a scadenza il programma federale TEA 21, che in sei anni ha stanziato complessivamente oltre 200 miliardi di dollari per la costruzione ed il rinnovamento di opere infrastrutturali. È in fase molto avanzata la procedura di autorizzazione di un'analogha iniziativa,

Year 2003 was positive for the construction market, which generally grew by 4.3% vis-à-vis 2002. Private residential construction remained strong thanks to the low level of interest rates, encouraging the taking on or refinancing of mortgages under favourable conditions. Year 2003 was indeed a record-breaking one for the sale of new houses, with an 11.5% rise on top of the already excellent 2002. Spending on commercial property again lagged behind, while there was a 2.8% rise in spending on public sector works at both local and federal level, especially for the construction of highways and schools. In September the federal programme TEA 21 came to a conclusion. In six years it allocated over US dollar 200 billion for the construction and renovation of infrastructure. A similar initiative is now in the final stages of the authorization procedure. This initiative is called SAFETEA, and should allocate US dollar 250 to

denominata SAFETEA, che dovrebbe stanziare tra 250 e 300 miliardi di dollari in sei anni, fornendo un supporto addizionale al consumo di cemento nei prossimi anni.

Il consumo di cemento nel 2003 è stato di 107,6 milioni di tonnellate, in crescita del 3,7% rispetto al 2002 grazie ad una seconda parte dell'anno in forte ripresa rispetto alla prima, penalizzata sia da incertezze politiche che da condizioni meteorologiche molto sfavorevoli.

Nell'anno, le vendite della controllata RC Cement, attiva nei mercati centro orientali, sono aumentate del 6,5%, mentre quelle della controllata Alamo Cement, attiva in Texas, addirittura del 12%. Ne consegue che l'anno si è chiuso con un aumento delle vendite di cemento del 7,8%, decisamente superiore alle attese. Soprattutto a causa della flessione verificatasi nel primo trimestre, ma anche della pressione al ribasso esercitata dalle importazioni, il livello medio dei prezzi nel 2003 è stato complessivamente inferiore rispetto al 2002; nel corso dell'anno, a seguito del rafforzamento del mercato, si è comunque manifestato un parziale recupero.

In progresso anche le consegne di calcestruzzo preconfezionato, salite del 3,6%, con prezzi leggermente in calo sull'anno precedente.

US dollar 300 billion in six years, providing additional support to the consumption of cement in coming years.

In 2003 cement consumption was 107.6 million tons, 3.7% up on 2002 thanks to a very positive second half of the year, the first half being hampered by political uncertainty and very unfavourable weather conditions. Over the year sales of the subsidiary RC Cement, operating in central-eastern markets, rose by 6.5%, while those of the subsidiary Alamo Cement, operating in Texas, posted a 12% increase. The year ended with a growth in cement sales of 7.8%, well beyond expectations.

Chiefly because of the decline in the first quarter of the year, but also the downward pressure of imports, the average level of prices in 2003 was generally lower than in 2002. There was however a partial recovery during the year due to market strengthening.

Deliveries of ready-mix concrete improved by 3.6%, with prices being slightly down on the previous year.

La cementeria di Pryor, Oklahoma
The cement plant located in Pryor, Oklahoma



I risultati economici espressi in euro sono fortemente penalizzati dall'indebolimento del dollaro; il fatturato si è infatti attestato a 394,5 milioni di euro, -12,8% rispetto al 2002, mentre il margine operativo lordo è diminuito a 114,1 milioni, -18,3% rispetto al 2002. A tassi di cambio invariati, il fatturato sarebbe aumentato del 4,4% e la diminuzione del margine operativo lordo sarebbe stata contenuta al 2,2%. Il rapporto tra margine operativo lordo e fatturato è passato dal 30,8% del 2002 al 28,9% del 2003; la contrazione è ascrivibile alla contenuta diminuzione dei prezzi unita ad un aumento del costo dei combustibili, che hanno più che controbilanciato gli incrementi di produttività ed efficienza conseguiti.

Fra le iniziative intraprese per il miglioramento delle unità produttive, si segnalano l'installazione di un separatore ad alta efficienza a Festus (MO), il nuovo raffreddatore per il clinker di Stockertown (PA), il potenziamento dell'impianto di filtrazione del forno a San Antonio (TX). Altri investimenti industriali sono stati specificamente mirati all'ottimizzazione delle capacità distributive; tra essi rientrano il completamento del terminale di Dawsonville, a nord di Atlanta, e l'acquisto di 30 betoniere per meglio servire il mercato del calcestruzzo in Texas.

Economic results expressed in euro feel the heavy impact of the weaker dollar, with sales revenue at euro 394.5 million, 12.8% down on 2002. EBITDA fell to euro 114.1 million, 18.3% less than 2002. At constant exchange rates, sales would have risen 4.4%, and the fall in EBITDA would have been limited to 2.2%. The EBITDA to sales ratio went from 30.8% in 2002 to 28.9% in 2003. This drop may be attributed to the modest decline in prices and the rise in fuel costs, which more than offset the gains in productivity and efficiency.

Initiatives undertaken to improve production units included the installation of a high-efficiency separator at Festus (MO), the new clinker cooler at Stockertown (PA) and upgrading of the kiln dedusting system at San Antonio (TX). Other industrial investments were specifically aimed at optimizing distribution capacities. These included the completion of the terminal at Dawsonville, north of Atlanta, and the purchase of 30 mixer trucks to better serve the concrete market in Texas.

Si riportano di seguito i dati di sintesi delle società operanti negli Stati Uniti d'America:
The following are key figures for the companies operating in the United States of America:

	(milioni di euro / millions of euro)	
	2003	2002
Ricavi netti <i>Net sales</i>	394,5	452,4
Margine operativo lordo <i>EBITDA</i>	114,1	139,6
% sui ricavi netti <i>% of sales</i>	28,9	30,8
Investimenti industriali <i>Capital expenditures</i>	20,9	18,1
Addetti a fine esercizio <i>Payroll at year end</i>	1.246	1.238

Messico Mexico

Secondo i dati della Banca Centrale, nel 2003 il prodotto interno lordo del Paese è cresciuto dell'1,2%, dato in miglioramento rispetto allo 0,9% del 2002. Il contributo maggiore alla crescita è venuto dalla domanda interna, dall'agricoltura e dalle costruzioni; ancora in stagnazione il settore manifatturiero, che soffre una minore correlazione con l'economia americana e soprattutto la concorrenza della Cina.

Le politiche monetarie e fiscali attuate negli ultimi anni hanno consentito una corretta gestione di bilancio e del debito del Paese, con benefici sul controllo dei prezzi: nel 2003, il tasso medio di inflazione si è infatti attestato al 4,2%. Meno favorevole l'andamento del peso, che si è svalutato non solo nei confronti dell'euro (-29%) ma anche del dollaro (-7%).

Come sopra accennato, il settore delle costruzioni ha fornito un importante contributo alla crescita del Paese e ha determinato un incremento della domanda di cemento e calcestruzzo preconfezionato. Il consumo domestico di cemento è stimato a 30,4 milioni di tonnellate (+3,1% rispetto al 2002); ancora più dinamico il mercato del calcestruzzo (ancora in una fase di sviluppo iniziale) che ha toccato i 15,6 milioni di metri cubi (+7,3% sul 2002).

Grazie al favorevole contesto di mercato, le vendite di cemento della collegata Corporación Moctezuma sono aumentate del 6,9% e quelle di calcestruzzo dell'8,4%. Dopo due anni di sostanziale invarianza, il mercato ha fatto registrare un recupero dei prezzi in valuta locale, in misura sostanzialmente analoga al tasso di inflazione.

According to Central Bank figures, in 2003 the country's GDP grew 1.2%, up on the 2002 figure of 0.9%. The largest contribution to growth came from domestic demand, agriculture and construction. The manufacturing sector was still stagnating, suffering from the lack of interrelations with the US economy and above all competition from China.

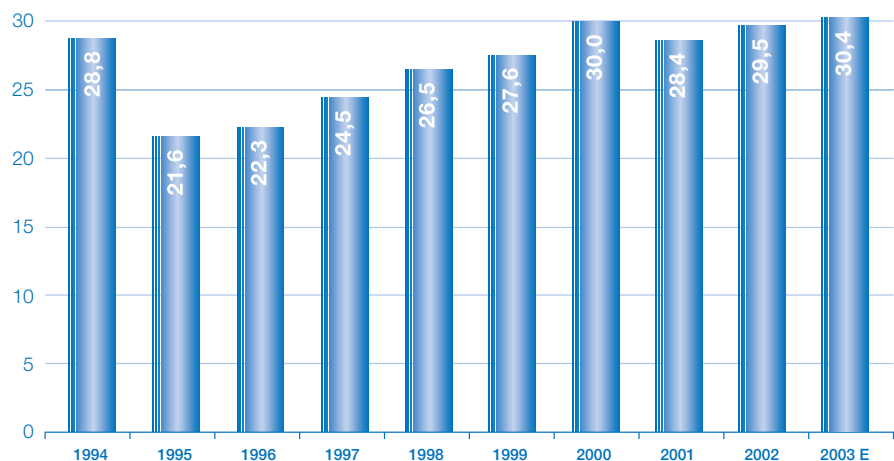
Monetary and fiscal policies pursued in recent years have allowed for a correct management of the country's budget and indebtedness, also beneficial as regards price control. In 2003 the average rate of inflation was 4.2%; on the other hand, the local currency (peso) suffered a strong devaluation not only against the euro (-29%) but also against the dollar (-7%).

The construction industry made an important contribution to the country's growth, helping to increase demand for cement and ready-mix concrete. Domestic consumption of cement was an estimated 30.4 million tons (+3.1% vis-à-vis 2002). The ready-mix concrete market was even more dynamic (still in initial development phase), with 15.6 million cubic metres produced (+7.3% vis-à-vis 2002).

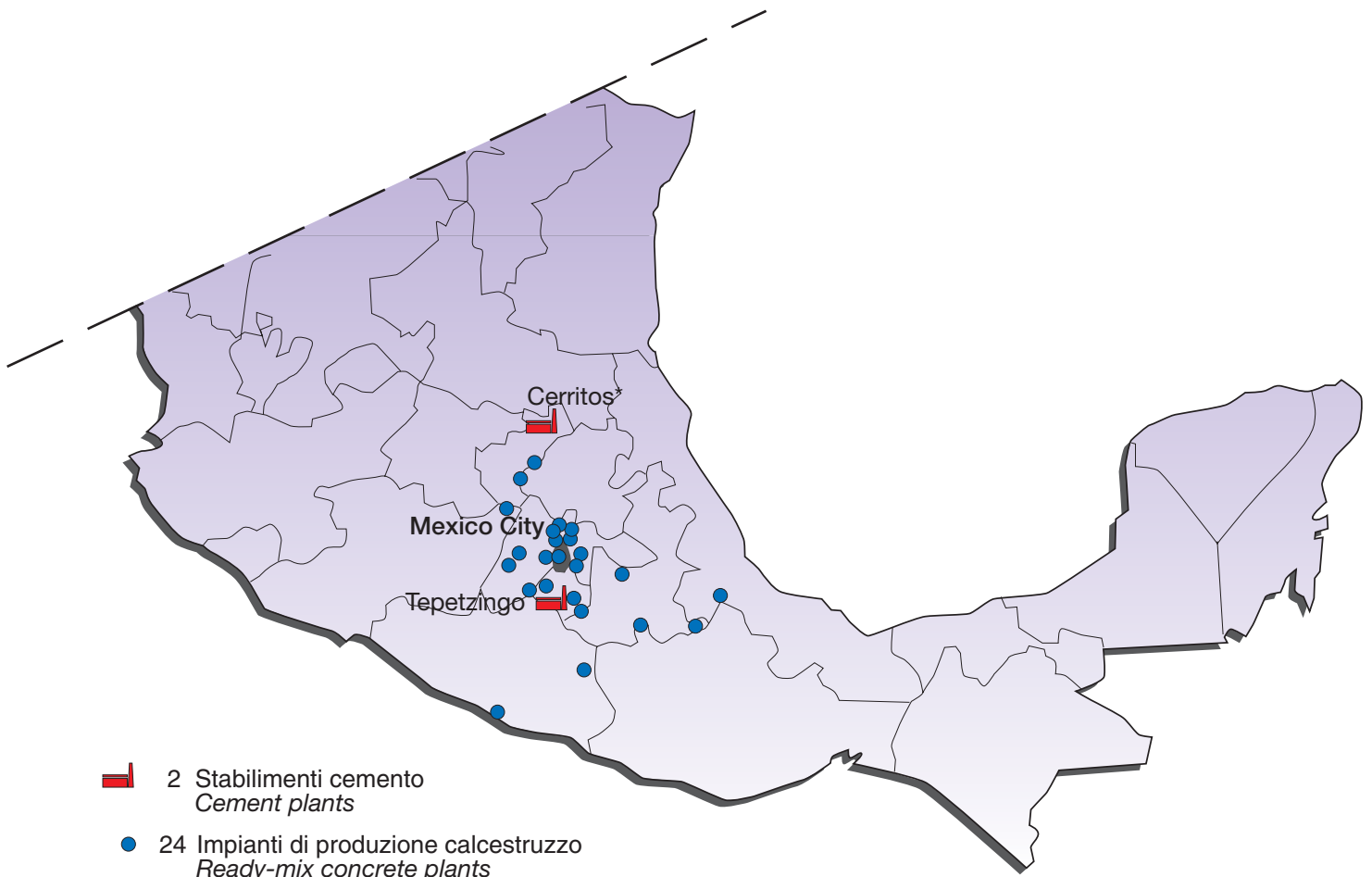
Thanks to the favourable market context, sales of cement posted by the affiliate Corporación Moctezuma rose 6.9%, and concrete sales 8.4%. After two years of little change, the market was able to take a price increase in local currency similar to the rate of inflation.

Consumo di cemento in Messico Cement Consumption in Mexico

(milioni di ton / million tons)



Attività in Messico Operations in Mexico



* Avviamento previsto per la prima metà del 2004 / Start-up expected 1st half 2004

Il fatturato in valuta locale è aumentato del 13,9% ed il margine operativo lordo del 12,6%. La traduzione dei risultati in euro è tuttavia molto penalizzata dalla svalutazione del peso messicano; il fatturato è così passato da 302,2 a 258,2 milioni di euro (-14,6%) ed il margine operativo lordo da 145,9 a 123,2 milioni di euro (-15,5%), con un'incidenza sul fatturato del 47,7% (48,3% nel 2002). La diminuzione della redditività, peraltro sempre a livelli estremamente soddisfacenti, è riconducibile innanzitutto al forte aumento dei costi dell'olio combustibile e dell'elettricità, che segnalano ancora una volta la necessità di un' incisiva riforma dell'inefficiente settore energetico. Anche l'aumento dell'attività nel settore del calcestruzzo preconfezionato, notoriamente caratterizzato da un livello di profittabilità inferiore, determina una lieve diminuzione della redditività complessiva.

La realizzazione della nuova cementeria di Cerritos da 1,25 milioni di tonnellate di capacità produttiva procede secondo i piani; la produzione inizierà come previsto

Sales revenue in peso expanded by 13.9% and there was a 12.6% rise in EBITDA. In euro however results were strongly affected by the devaluation of the Mexican peso. Sales revenue thus went from euro 302.2 million to euro 258.2 million (-14.6%), and the EBITDA from euro 145.9 to euro 123.2 million (-15.5%), meaning a margin of 47.7% of sales (48.3% in 2002). While still at very satisfactory levels, the drop in profitability may first of all be attributed to the large increase in the cost of oil and power, again highlighting the need for a wholesale reform of the inefficient energy sector. The increase in activity in the ready-mix concrete sector, traditionally an area of lower profit margins, also caused a slight drop in overall profitability.

The construction of the new cement plant at Cerritos, with a production capacity of 1.25 million tons, continued according to schedule. Production will get under way as planned in the first half of the current year. The completion of the first production line will be

entro la prima metà del corrente esercizio. Al completamento della prima linea di produzione seguirà la costruzione di una seconda linea, anch'essa da 1,25 milioni di tonnellate, che sarà avviata entro il 2006. L'impianto di Cerritos ha richiesto nel 2003 un investimento di oltre 50 milioni di euro. Tra le altre iniziative rilevanti, si segnalano l'installazione di un mulino per la macinazione del petcoke a Tepetzingo, che consentirà di cessare l'utilizzo dell'olio combustibile quale fonte energetica principale, e l'acquisto di nuove riserve di materie prime. Sono state infine acquistate nuove betoniere per rafforzare la capacità distributiva nel crescente mercato del calcestruzzo preconfezionato.

followed by the construction of a second line, also having a capacity of 1.25 million tons, expected to come on stream within year 2006. The Cerritos plant entailed capital expenditures of over euro 50 million in 2003. Major initiatives included the installation of a mill for grinding petcoke at Tepetzingo, which will put a stop to the use of oil as the main source of fuel, and the purchase of new reserves of raw materials. Besides new mixer trucks were purchased to increase distribution capacity in the growing ready-mix concrete market.

Si riportano di seguito i dati di sintesi delle società operanti in Messico; essi si riferiscono al bilancio consolidato di Corporación Moctezuma e pertanto al nostro gruppo spetta una quota pari al 50% degli stessi:

The table below sets out financial highlights for companies operating in Mexico. Figures refer to the consolidated financial statements of Corporación Moctezuma, with therefore 50% pertaining to our group:

	(milioni di euro / millions of euro)	
	2003	2002
Ricavi netti <i>Net sales</i>	258,2	302,2
Margine operativo lordo <i>EBITDA</i>	123,2	145,9
% sui ricavi netti <i>% of sales</i>	47,7	48,3
Investimenti industriali <i>Capital expenditures</i>	71,5	43,6
Addetti a fine esercizio <i>Payroll at year end</i>	723	611
	(numero/number)	

SOLIDUR® sistema economico per la tutela ambientale *economical system for environmental protection*

Brevettato da Dyckerhoff, SOLIDUR® è, da tempo, ampiamente utilizzato in Germania per le sue caratteristiche peculiari, che lo rendono molto più economico rispetto ai sistemi tradizionali, soprattutto nella realizzazione di diaframmi impermeabili.

Il SOLIDUR® è un premiscelato per diaframmi impermeabili, prodotto da oltre dieci anni sia dalla Dyckerhoff, in Germania e Polonia, che, su licenza, da alcune società austriache. La miscela, che contiene bentonite di elevata qualità, viene utilizzata per impermeabilizzare le discariche, costruire le pareti delle fondazioni e realizzare barriere di contenimento negli argini di protezione dalle alluvioni.

Dall'aprile di quest'anno anche la Buzzi Unicem produce il SOLIDUR®: l'Ing. Reinhard Sichward, dopo aver lavorato quattordici anni in Dyckerhoff, è attualmente il responsabile Buzzi Unicem per il SOLIDUR® ed altri prodotti speciali della gamma Dyckerhoff. La scelta di produrlo a Setti-

mello deriva dal fatto che lo stabilimento toscano è particolarmente adatto allo scopo, in quanto dispone di un impianto di miscelazione nonché delle materie prime necessarie al confezionamento del prodotto.

La miscela preconfezionata viene prodotta in un impianto di miscelazione per poi essere trasportata in cantiere con autocisterne. Al prodotto, puramente minerale, viene poi aggiunta in cantiere l'acqua, onde ottenere, con l'ausilio di speciali miscelatori ad alta velocità, una miscela plastica autoindurente. Quest'ultima è poi pompata dall'impianto di miscelazione fino all'escavatore a benna mordente, attraverso tubazioni del diametro di circa 12 cm e fino ad un chilometro di distanza.

La sospensione deve presentare una consistenza tale da essere pompabile e lavorabile per un lungo lasso di tempo. Così, mentre l'escavatore a benna mordente realizza lo scavo per la miscela plastica, il SOLIDUR® viene costantemente pompato nello scavo finché l'escavatore non raggiunge la pro-





fondità definitiva prevista, dopodiché la miscela viene lasciata indurire. Dopo 28 giorni viene raggiunta una resistenza uniaxiale alla compressione pari a circa 1 N/mm^2 , che corrisponde alla resistenza del terreno circostante, mentre la permeabilità all'acqua, allo stadio finale, è inferiore a $1 \text{ E} - 10 \text{ m/sec}$. La miscela plastica, viene confezionata con un contenuto solido di 250 kg/m di SOLIDUR® tipo 274 e 912 kg/m di acqua. In cantiere, l'impresa edile è tenuta ad attenersi al valore del contenuto solido ed a controllarlo con una semplice misura di densità della miscela: con un contenuto solido pari a 250 kg/m , la densità è pari a $1,16 \text{ g/cm}$.

Il cantiere di Villadose (Rovigo) prevede interventi sulla parte della discarica già esistente nonché un ampliamento della stessa. I lavori, iniziati nel maggio 2003, dureranno presumibilmente fino alla fine del 2008, per un costo complessivo di circa 18 milioni di Euro. Una parte di essi consiste nella realizzazione di un diaframma impermeabile lungo 2,4 chilometri e profondo circa 11 metri: l'obiettivo è quello di impedire che l'acqua, presente nella discarica, fluisca nell'acqua di falda e viceversa. In questo caso specifico viene utilizzato un esca-

vatore a benna mordente ma i diaframmi impermeabili possono essere realizzati anche con perforatori per vibro-jet, frese idrauliche o escavatori a cucchiaia rovescia. Per questa tipologia di cantiere, è possibile ottenere il requisito richiesto di permeabilità all'acqua utilizzando unicamente il SOLIDUR® o, in alternativa, facendo uso di una tradizionale miscela di cemento-bentonite ed inserendo un telo impermeabile, con conseguenti maggiori costi e difficoltà di esecuzione. La miscela preconfezionata SOLIDUR®, infatti, presenta delle caratteristiche peculiari che la rendono molto più economica rispetto ai sistemi tradizionali per la realizzazione di diaframmi impermeabili. Al fine di ottenere con certezza determinate caratteristiche del prodotto, in cementeria viene prestata particolare attenzione alla qualità, sia nel controllo dei materiali in entrata che durante la produzione e la verifica finale. In cantiere, inoltre, viene fornita un'assistenza tecnica qualificata.

Al cantiere di Villadose - attualmente il secondo, dopo aver portato a termine con successo il primo a Portogruaro - sono stati consegnati due carichi completi di SOLIDUR®, ogni giorno lavorativo degli ultimi

mesi. Poiché non viene utilizzato solo nelle discariche, ma anche per l'impermeabilizzazione degli argini di protezione dalle alluvioni e per la realizzazione di diaframmi impermeabili negli scavi di fondazione, si può dire che il SOLIDUR® contribuisce attivamente alla tutela ambientale.

Patented by the German company, SOLIDUR® has been widely used in Germany for its special characteristics that make it much more economical with respect to the traditional systems, especially in the realization of waterproof barriers.

SOLIDUR® is a pre-mix for waterproof barriers, produced for over ten years both by Dyckerhoff (in Germany and Poland) and by some Austrian companies. The mixture, containing high quality bentonite, is used for waterproofing dumping grounds, constructing walls of foundations and realizing containment barriers in flood protection embankments.

Since April of this year, the Buzzi Unicem company also produces SOLIDUR®: Eng. Reinhard Sichward, after having worked in Dyckerhoff for fourteen years, is currently the Buzzi Unicem manager for SOLIDUR® and other special products of the Dyckerhoff range. The choice to produce this mixture in Settimello derives from the fact that the Tuscan plant is particularly suitable for this purpose, since it is equipped with a special products mixing department as well as the raw materials necessary for the preparation of the product.

The prepared mixture is produced in the special products mixing department and then transported to the worksite with tank trucks. Then, in the worksite, water is added to the purely mineral product in order to obtain, with the aid of high-speed mixers, a self-hardening plastic mixture. The latter is then pumped by the mixing system to the

grab excavator through piping with a diameter of about 12 cm, for a distance of up to one kilometer.

The suspension must have a consistency that allows it to be pumpable and workable for a long time interval. Thus, while the grab excavator, realizes the excavation for the plastic mixture, the SOLIDUR® is constantly pumped into the hollow, until the excavator reaches the predetermined final depth, after which the mixture is left to harden. After 28 days a uniaxial compressive strength of approximately 1 N/mm² is achieved that corresponds to the strength of the surrounding ground, while the water permeability, at the final stage, is less than 1 E -10 m/sec. The plastic mixture is prepared with a solid content of 250 kg/m of SOLIDUR® type 274 and 912 kg/m of water. At the worksite, the contractor is obligated to abide by the value of the solid content and to verify it by simply measuring the density of the mixture: with a solid content equal to 250 kg/m the density is 1.16 g/cm.

The Villadose worksite (Rovigo) includes interventions on the part of the dumping ground already in existence as well as the expansion of the same. The works, begun in May 2003, are expected to continue until the end of 2008 for a total cost of approximately 18 million Euros. A part of these works consists in the realization of a waterproof barrier 2.4 km long and about 11 meters deep: the objective is that of preventing the water present in the

dumping ground from flowing into the water layer and vice versa. In this specific case a grab excavator is used, but the waterproof barriers can also be realized with vibro-jet drills, hydraulic fraises or power shovels.

In such a worksite it is possible to obtain the required condition of water permeability using exclusively SOLIDUR® or, as an alternative, making use of a traditional cement-bentonite mixture and introducing an impermeable cloth with, however, consequent greater costs and execution difficulties. The prepared mixture SOLIDUR®, in fact, has special characteristics that make it much more economical with respect to the traditional systems for the realization of waterproof barriers.

In order to obtain the specific characteristics of the product with certainty, in the cement plant particular attention is paid to the quality, both in the control of the input materials and during the production and final verification. Furthermore, qualified technical assistance is provided at the worksite.

At the Villadose worksite - presently the second, after having completed with success the first site in Portogruaro - two full loads of SOLIDUR® have been delivered on each working day during these last months.

And since, in addition to dumping grounds, it is also used for the waterproofing of the flood protection embankments and the realization of waterproof barriers in foundation excavations: it can be said that SOLIDUR® actively contributes to environmental protection.



Sulla scia di una domanda interna sempre debole, nel 2003 l'economia tedesca ha accusato la prima contrazione dopo dieci anni, con una diminuzione del prodotto interno lordo dello 0,1% (+0,2% nel 2002). Sono calati i consumi delle famiglie e gli investimenti in capitale fisso, mentre le esportazioni sono salite dell'1,1%. Il mercato delle costruzioni dovrebbe aver toccato nello scorso esercizio il punto di minimo, subendo un'ulteriore contrazione del 3,4%.

Il consumo di cemento in Germania nel 2003 è stimato in 28,9 milioni di tonnellate, contro i 28,7 milioni del 2002; si tratta di un livello molto basso, sia in termini storici che in confronto ai principali Paesi occidentali. L'auspicabile ritorno dei consumi a valori meno penalizzanti è subordinato ad una ripresa dell'economia e degli investimenti in costruzioni.

La collegata Dyckerhoff è riuscita ad arginare in modo efficace gli effetti negativi dovuti al persistere di avverse condizioni di mercato: il piano di ristrutturazione "Dyckerhoff 21", predisposto e realizzato nel 2002, è riuscito a compensare la diminuzione dei margini dovuta all'evoluzione negativa dei prezzi, dimostrando come la società tedesca abbia reagito in modo determinato e rapido ad un mutamento dei fondamentali di mercato che sembra essere strutturale.

Nel mese di marzo Dyckerhoff ha effettuato due importanti operazioni di carattere straordinario: la cessione delle proprie attività in Spagna e del 48,8% detenuto in Anneliese Zement (Germania), per un controvalore complessivo 340 milioni di euro. Le due operazioni, mirate a ridurre l'indebitamento e diminuire la dipendenza dal mercato tedesco, hanno generato una plusvalenza complessiva di 218,8 milioni di euro.

With the weakness of domestic demand continuing, in 2003 the German economy suffered its first decline after ten years, with a 0.1% drop in GDP (+0.2% in 2002). Consumer and investment spending declined, while exports rose 1.1%. The construction market deteriorated again last year, by 3.4%. This decline should now have bottomed out.

The consumption of cement in Germany in 2003 was an estimated 28.9 million tons, compared with 28.7 million tons in 2002. This is a very low level in both historical terms and compared with other major mature countries. A return to more normal consumption levels depends on the extent of the economic recovery and on investments in the construction industry.

The associated company Dyckerhoff succeeded in warding off the negative effects of continuing poor market conditions: the "Dyckerhoff 21" restructuring plan drawn up and rolled out in 2002 managed to offset falling margins caused by negative price trends, showing how quickly and firmly the German company reacted to a change in market fundamentals that appears to be structural in nature.

In March Dyckerhoff undertook two major extraordinary operations: the sale of its activities in Spain and of the 48.8% stake held in Anneliese Zement (Germany), with an overall value of euro 340 million. The two disposals, aimed at reducing indebtedness and dependence on the German market, generated an overall capital gain of euro 218.8 million.

Nell'anno appena trascorso il fatturato consolidato della società tedesca è passato da 1.545,2 milioni di euro nel 2002 a 1.320,3 milioni di euro. La diminuzione di 225 milioni (-14,6%) è dovuta per 98 milioni circa a variazioni intervenute nell'area di consolidamento, per 96 milioni a variazioni sfavorevoli nei tassi di cambio e per 32 milioni alla congiuntura negativa dei mercati. L'andamento delle attività industriali è risultato soddisfacente in Europa orientale e negli Stati Uniti d'America, mentre in Germania è proseguito fino al terzo trimestre il declino di fatturato dovuto a volumi deboli e prezzi in ulteriore discesa. Peraltro, nell'ultima parte dell'anno i prezzi si sono mossi al rialzo, invertendo nettamente la tendenza e consentendo di guardare con fiducia a probabili ulteriori aumenti nei prossimi mesi. Il mercato del Lussemburgo, contiguo a quello tedesco, ha risentito della crisi di quest'ultimo in misura più limitata, subendo una parziale erosione dei prezzi, che si attestano comunque ai livelli medi riscontrabili nei principali Paesi europei.

Il margine operativo lordo, escludendo la plusvalenza di 218,8 milioni sopraindicata, si è situato a 274 milioni di euro, contro i 269,1 milioni del 2002; il miglioramento, conseguito nonostante la riduzione di perimetro, denota l'efficacia del piano di ristrutturazione sopra citato. Grazie alla riduzione degli oneri finanziari ed alle plusvalenze straordinarie di cui sopra, Dyckerhoff ha chiuso il 2003 con un utile di 244 milioni di euro, contro una perdita di 130,7 milioni di euro nel 2002.

Di particolare importanza è la riduzione dell'indebitamento finanziario netto, passato da 1.230,6 milioni a dicembre 2002 a 785,2 milioni a fine 2003. La diminuzione, pari a 445,4 milioni di euro, è dovuta per 250 milioni di euro agli incassi a valere sulle cessioni menzionate e per 114 milioni al favorevole effetto cambio. Nell'esercizio, Dyckerhoff ha investito 108,7 milioni di euro, di cui 78,7 in immobilizzazioni tecniche e 30 per l'acquisizione di partecipazioni industriali.

Last year consolidated sales revenue of the German company totalled euro 1,320.3 million (euro 1,545.2 million in 2002). The fall of euro 225 million (-14.6%) included euro 98 million for changes in the scope of consolidation, euro 96 million from unfavourable currency effect and euro 32 million due to negative market situation. Industrial activity trend was satisfactory in eastern Europe and the United States of America, while in Germany the decline in turnover continued until the third quarter, due to low volumes and further falling prices. In the latter part of the year however prices started to move back up, marking a reverse in trend and pointing to a more optimistic situation in coming months. The Luxembourg market felt the crisis of its German neighbour to a more limited extent. Prices fell slightly but remain on a par with the average in major European countries.

Not including the above mentioned capital gain of euro 218.8 million, EBITDA stood at euro 274 million, compared with euro 269.1 million in 2002. This improvement, achieved despite the reduction in the scope of consolidation, is a testament to the effectiveness of the aforementioned restructuring plan. Thanks to the cutback in financial costs and to the one-off capital gains, Dyckerhoff ended 2003 with a profit of euro 244 million, compared with a loss of euro 130.7 million in 2002.

There was a significant reduction in net debt, going from euro 1,230.6 million in December 2002 to euro 785.2 million at the end of 2003. The euro 445.4 million fall was the result of euro 250 million from payments received for the above-mentioned assets sales and euro 114 million from favourable currency effects. Over the year Dyckerhoff invested euro 108.7 million, of which euro 78.7 million in plant and machinery and euro 30 million for the acquisition of equity interests.

Risorse umane Human Resources

Il 2003 è stato caratterizzato da una nuova programmazione delle attività di formazione del personale, finalizzata ad affiancare agli interventi formativi di contenuto prettamente tecnico/professionale anche corsi destinati alla crescita della personalità dei partecipanti, sollecitando soprattutto le spinte motivazionali nell'ambito dell'esperienza lavorativa.

Sono giunti a compimento, in tutte le cementerie interessate, i piani di crescita professionale collegati al cambio organizzativo delle attività di produzione affidate non più a capituorno, ma a capireparto, responsabilizzati in ordine alla conduzione delle persone e all'efficienza delle macchine.

Si è proceduto ad unificare la responsabilità delle attività di Qualità e Ricerca dei settori cemento e calcestruzzo al fine di rendere sempre più proficuo lo scambio delle esperienze tra le due strutture operative dedicate; questa cooperazione avrà risvolti positivi in termini di professionalità e potrà costituire un fattore di maggiore competitività, specialmente nel settore dei prodotti destinati alle grandi infrastrutture.

Nel settore calcestruzzo è giunto a buon punto il progetto di decentramento del processo della fatturazione attiva, che implicherà una responsabilizzazione dei capipianta ed un miglioramento complessivo dell'efficienza delle attività amministrative nelle aree ed in sede.

Year 2003 was marked by a new schedule for staff training activities. The aim was to supplement purely technical/professional training with courses designed to raise the personality of participants and drive motivation within the working experience.

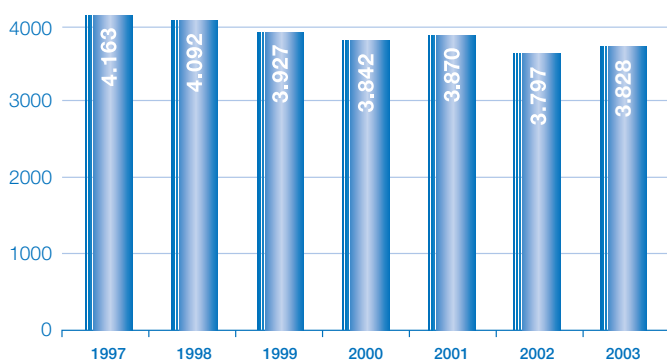
Professional growth plans were duly completed in all the cement plants involved, tied up with the organizational change in production activities, no longer entrusted to shift supervisors but to shop supervisors, given added responsibility with regard to the handling of personnel and efficiency of machinery.

Responsibility for Quality and Research activities in the cement and concrete sectors was brought together in order to optimize the sharing of experiences between the two dedicated sections. This cooperation will have a positive effect in terms of professional competence and may add a competitive edge, especially for products dedicated to major infrastructure projects.

In the concrete sector the plan for the decentralization of the sales cycle reached an advanced stage, entailing added responsibility for batching plant managers and a global improvement in the efficiency of administrative activities in head and peripheral offices.

Addetti a fine esercizio Payroll at Year End

(numero / number)



I rapporti con i rappresentanti sindacali, che a livello aziendale si sono mantenuti sul normale livello di dialettica tra controparti, sono stati contrassegnati dalle trattative per il rinnovo del CCNL del settore cemento, il cui accordo è stato siglato nel marzo 2004.

Relations with trade union representatives maintained normal levels of dialectic between the counterparties and were marked by negotiations for the renewal of the collective bargaining agreement in the cement industry. This agreement was signed in March 2004.

Al 31 dicembre 2003 l'organico Buzzi Unicem è composto da 3.828 unità, con un aumento di 31 unità rispetto all'esercizio precedente sostanzialmente dovuto all'espansione delle attività in Messico. La ripartizione del personale per area geografica è la seguente:

At December 31, 2003 the Buzzi Unicem staff consisted of 3,828 units, 31 units more than the previous year, basically due to the expansion of operations in Mexico. The geographical distribution of personnel is as follows:

	(numero addetti / no. of employees)			
	2003	%	2002	%
Italia <i>Italy</i>	2.220	58,0	2.253	59,3
Stati Uniti d'America <i>United States of America</i>	1.246	32,5	1.238	32,6
Messico (50%) <i>Mexico (50%)</i>	362	9,5	306	8,1
Totale <i>Total</i>	3.828	100,0	3.797	100,0



Lo stabilimento di Deuna, Germania
The Deuna cement works, Germany

Attività di ricerca e sviluppo **Research and Development**

Buzzi Unicem, come tradizione dalle origini, dedica particolare attenzione ai controlli di qualità nonché alla ricerca applicata alle specifiche produzioni, e conduce ricerca e sperimentazione su ingegneria di processo e su nuovi prodotti.

Siamo presenti in tutti i principali organismi, nazionali e sovranazionali, che si occupano di normativa e certificazione. Inoltre siamo particolarmente attivi nella produzione, non solo sperimentale, di prodotti speciali, utilizzabili nell'industria della costruzione, ad integrazione e sostegno delle nostre produzioni principali.

Nel corso del 2003, grazie al crescente coinvolgimento di Buzzi Unicem in Dyckerhoff, è stata ampliata notevolmente la collaborazione tra la nostra struttura di R&S e il Wilhelm Dyckerhoff Institute (WDI): quest'ultimo ha lunga tradizione nella ricerca volta alla formulazione di nuovi prodotti, possiede i più moderni mezzi d'indagine e personale altamente specializzato. Grazie a queste sinergie, è stato possibile ampliare la gamma dei nostri cementi speciali dedicati, per esempio con l'introduzione in Italia di nuovi prodotti e sistemi per applicazioni in sottosuolo, di cui Dyckerhoff detiene i brevetti, già in uso con successo da anni in Germania.

Continua con ottimi risultati la stretta collaborazione tecnica nel campo dei calcestruzzi auto-compattanti e ad alte prestazioni, che ha permesso la realizzazione con pieno successo di opere di notevole rilevanza.

Per quanto riguarda i cementi comuni secondo UNI EN 197/1 ed il sistema qualità aziendale, tutti i nostri cementi possiedono il marchio CE ed il gruppo Buzzi Unicem, con tutti i suoi stabilimenti italiani, ha ottenuto il rinnovo della certificazione volontaria secondo la nuova versione delle norme di sistema qualità UNI EN ISO 9001:2000, nota anche come Vision 2000.

Ever since it was established, Buzzi Unicem has by tradition paid special attention to quality controls as well as to applied research for cement manufacturing. It also carries out research and testing on process engineering and new products.

The company has a presence in all major national and supranational regulatory and certification organizations. It is also particularly active in the production, not only on experimental basis, of special products, that can be used in the construction industry to supplement and support our mainlines.

During 2003, thanks to the growing involvement of Buzzi Unicem in Dyckerhoff, cooperation between the company's R&D department and the Wilhelm Dyckerhoff Institute (WDI) was stepped up considerably. The latter has a long tradition in the sphere of research on new products and is equipped with state-of-the-art instruments and highly specialized staff. Thanks to these synergies, it has been possible to broaden the range of our special cements, e.g. through the introduction in Italy of new products and systems for subsoil applications, patented by Dyckerhoff, that have already been successfully used for years in Germany.

Excellent results continue to be achieved with close technical teamwork in the sphere of high-performance and self-compacting concrete, leading to success in the realization of major construction works.

With reference to our common cements as per standard UNI EN 197/1 and the corporate quality system, all products have CE mark and the Buzzi Unicem group, with all its Italian plants, obtained a renewal of voluntary certification according to the new version of quality system standard UNI EN ISO 9001:2000, also known as "Vision 2000".

Ecologia, Ambiente e Sicurezza **Ecology, Environment and Safety**

Fin dal 1997, con l'adozione della "Politica Ambiente e Sicurezza", Buzzi Unicem persegue il bisogno primario dello "sviluppo sostenibile", attraverso l'adozione volontaria di nuovi e preventivi strumenti di gestione, così da garantire processi produttivi tecnologicamente e qualitativamente eccellenti in luoghi sicuri, controllati e rispettosi dell'ambiente, della salute e della sicurezza dei lavoratori.

Nel 2003, è stato progressivamente implementato il sistema di gestione integrata dell'ambiente e della sicurezza, conformemente ai requisiti delle norme internazionali UNI EN ISO 14001 ed OHSAS 18001 (Occupational Health and Safety Assessment Series), con l'ottenimento delle certificazioni "integrate" per le cementerie di Robilante (CN), Travesio (PN) e Vernasca (PC), prime in Italia e tra le prime in Europa ad ottenere questo importante riconoscimento.

Questo innovativo strumento manageriale contribuisce a ridurre le criticità ed i costi di gestione e, soprattutto, assicura la costante adeguatezza ed efficacia degli standard aziendali ai livelli normativi. Inoltre, l'introduzione di questo sistema integrato comporta anche la diffusione di una cultura ambientale e gestionale da parte di tutti i soggetti coinvolti, che devono attivare efficaci sinergie interne ed interventi organizzativi improntati sul principio della "responsabilità condivisa".

Infine, con l'adozione volontaria di questo schema certificativo, il gruppo intende valorizzare gli aspetti positivi della propria ecoefficienza ed ecocompatibilità e dare ampia diffusione al raggiungimento di elevati standard ed all'efficacia delle misure di prevenzione e protezione, in linea con il nuovo scenario legislativo europeo.

In questo contesto, si inseriscono i lusinghieri risultati del "SAM Benchmarking Report" sulla sostenibilità economica, ambientale e sociale, che anche nel 2003 posizionano Buzzi Unicem ad un livello di eccellenza tra le imprese appartenenti al DJSI; infatti, rispetto al 2002, si registra un ulteriore miglioramento degli indicatori di performance, con valori sostanzialmente allineati alla "best in class" del settore.

Since 1997, with the adoption of the "Environment and Safety Policy", Buzzi Unicem has pursued the primary aim of "sustainable development" through the voluntary adoption of new and preventive management tools, such as to guarantee technologically and qualitatively excellent production processes in places that are safe, controlled and friendly to the environment and to the health and safety of workers.

In 2003 the integrated environment and safety management system was gradually implemented in compliance with international standards UNI EN ISO 14001 and OHSAS 18001 (Occupational Health and Safety Assessment Series), obtaining "integrated" certifications for the cement plants of Robilante (CN), Travesio (PN) and Vernasca (PC), the first in Italy and among the first in Europe to be awarded this important recognition.

This innovative managerial tool has helped reduce the influence of critical factors and management costs, and above all ensures the constant compliance of company standards with regulatory norms. The introduction of this integrated system also entails the spread of an environmental and managerial culture by all subjects involved, who must seek effective in-house synergies and organizational actions based on the principle of "shared responsibility".

Finally, with the voluntary adoption of this certification process, the group aims at valorizing the positive side of its eco-efficiency and eco-compatibility, publicizing the fact that it has attained high standards and has effective prevention and protection measures in place, matching the new European legislation scenario.

On this subject, the 2003 positive results of the "SAM Benchmarking Report" on economic, environmental and social sustainability again placed Buzzi Unicem at a level of excellence among businesses belonging to the DJSI. Compared with 2002 indeed there was a further improvement in performance indicators, with values basically in line with the best in class for the industry.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la data di riferimento del bilancio consolidato

Significant Subsequent Events after Closing of the Financial Year

Il 1° gennaio del corrente esercizio ha assunto una particolare rilevanza nel processo di acquisizione di Dyckerhoff. Infatti, Buzzi Unicem ha acquistato per un corrispettivo di circa 2,6 milioni di euro 102.307 azioni ordinarie Dyckerhoff, corrispondenti allo 0,5% del capitale ordinario. Tale quota, sommata al 49,6% già detenuto al 31.12.2003, ha consentito di ottenere il controllo della società tedesca, in virtù di una percentuale del 50,1% nel capitale ordinario.

Inoltre, sempre in data 1° gennaio 2004, Buzzi Unicem e Dyckerhoff hanno dato corso alla fusione tra le attività americane di Buzzi Unicem facenti capo alla controllata al 100% RC Cement Holding e tutte le attività americane di Dyckerhoff. A tal fine, è stata costituita RC Lonestar, Inc., partecipata da Buzzi Unicem al 51,5% e da Dyckerhoff al 48,5%.

In conseguenza di tale operazione, il gruppo Buzzi Unicem, sommando anche la Alamo Cement, non inclusa nella fusione, risulta il quarto produttore di cemento degli Stati Uniti, con una capacità produttiva di circa 9,5 milioni di tonnellate. La quota di mercato del nuovo gruppo, che opererà con il marchio Buzzi Unicem USA, sarà di poco inferiore al 10% del Paese e pari circa al 20% nelle zone di mercato servite.

January 1 of this year was an important date for the Dyckerhoff acquisition process. Buzzi Unicem purchased for approximately euro 2.6 million 102,307 Dyckerhoff ordinary shares, corresponding to 0.5% of the ordinary capital stock. This quota, added to the 49.6% already held at December 31, 2003, meant that Buzzi Unicem obtained control of the German company, with 50.1% of the ordinary stock.

Again on January 1, 2004, the US activities of Buzzi Unicem, owned by the 100% subsidiary RC Cement Holding, and all of Dyckerhoff's US activities were merged together, resulting in the establishment of RC Lonestar Inc., in which Buzzi Unicem has a 51.5% interest and Dyckerhoff a 48.5% stake.

As a result of this operation, Buzzi Unicem, including Alamo Cement which was not part of the merger, becomes the fourth largest cement producer in the United States, with a production capacity of approximately 9.7 million tons. The market share of the new group, which will operate under the trademark Buzzi Unicem USA, will be a little below 10% of the nation and about 20% in the served market areas.



Realizzazione di una struttura in calcestruzzo a vista
A structure with an as-cast finish effect concrete

Ad inizio di febbraio, in conseguenza dell'esercizio delle opzioni put attribuite a Holcim e Schwenk nel marzo 2003, Buzzi Unicem ha acquisito complessivamente n. 3.500.981 azioni ordinarie Dyckerhoff (16,9% del capitale ordinario) con un esborso di 108,6 milioni di euro. Pertanto, la Vostra società possiede attualmente il 67,0% del capitale ordinario ed il 62,2% del capitale privilegiato, corrispondenti al 64,6% del capitale complessivo di Dyckerhoff.

In marzo, Buzzi Unicem S.p.A., già titolare di una quota pari al 90% del capitale sociale di Cementi Riva Srl, ha acquisito il restante 10% del capitale di quest'ultima, con un esborso di 5,2 milioni di euro, diventandone pertanto socio unico. Cementi Riva opera con una cementeria a ciclo completo situata a Riva del Garda (TN), la cui capacità produttiva è pari a circa 0,3 milioni di tonnellate/anno.

Alla prossima assemblea verrà sottoposto ai soci il progetto di fusione per incorporazione in Buzzi Unicem S.p.A. della stessa Cementi Riva Srl e della controllata al 100% Uniserv Srl.

At the beginning of February, as a result of the exercise of put options allotted to Holcim and Schwenk in March 2003, Buzzi Unicem acquired a total of 3,500,981 Dyckerhoff ordinary shares (16.9% of ordinary stock) at a price of euro 108.6 million. The company now holds 67.0% of the ordinary capital stock and 62.2% of preferred capital stock, corresponding to 64.6% of Dyckerhoff's total capital stock.

In March Buzzi Unicem SpA, already holding a 90% interest in Cementi Riva Srl, acquired the remaining 10% at a price of euro 5.2 million, becoming the sole shareholder. Cementi Riva operates a full cycle cement plant in Riva del Garda (TN), which has a production capacity of roughly 0.3 million tpy.

The next shareholders' meeting will be asked to examine and approve the plan to merge Cementi Riva Srl and the 100% subsidiary Uniserv Srl in Buzzi Unicem SpA.

Evoluzione prevedibile della gestione **Outlook for Operations**

In Italia il mercato delle costruzioni, da tempo in crescita, dovrebbe mantenere un'intonazione positiva; grazie anche alla proroga dell'IVA al 10% sugli interventi di riqualificazione abitativa, è prevista una crescita dell'1,5%, trainata dal comparto infrastrutturale. Il consumo di cemento dovrebbe di conseguenza mantenersi su buoni livelli, in un quadro di prezzi relativamente stabile. Per effetto delle note pressioni sul costo di alcuni fattori produttivi di primaria importanza, è prevedibile che i risultati operativi possano subire una contrazione.

Negli Stati Uniti l'economia dovrebbe confermare la ripresa in atto. L'edilizia residenziale è attesa in calo per l'aumento dei tassi sui mutui ipotecari, mentre dopo alcuni anni di difficoltà dovrebbero essere in crescita gli investimenti in costruzione ad uso commerciale ed industriale. Continueranno su buoni livelli le spese per la realizzazione di opere pubbliche, anche per il fatto che il 2004 è anno di elezioni presidenziali. Alla luce di tali considerazioni, il consumo di cemento è atteso almeno sugli stessi livelli del 2003. La minore competitività delle importazioni dovuta all'aumento dei noli dovrebbe offrire qualche spazio per una ripresa dei prezzi di vendita.

Nell'anno in corso, pertanto, i risultati operativi in dollari delle controllate statunitensi sono attesi in linea con il 2003; i risparmi di costo e le altre sinergie derivanti dalla sopra descritta fusione tra le attività statunitensi di Buzzi Unicem e Dyckerhoff offrono addizionali opportunità di miglioramento.

In Messico, le favorevoli condizioni strutturali inducono a ritenere che nel 2004 il consumo di cemento dovrebbe aumentare di alcuni punti percentuali: la relativa arretratezza del sistema infrastrutturale e la crescita demografica, insieme ad un notevole deficit abitativo, costituiscono infatti un forte stimolo per l'industria delle costruzioni. Grazie all'entrata in funzione della cementeria di Cerritos, la collegata Corporación Moctezuma dovrebbe conseguire un significativo incremento dei volumi di vendita, che si rifletterà positivamente sulle performance operative.

In Italy the construction market has been growing for some time and is likely to continue this positive run. Thanks to the decision to keep VAT down to 10% for house renovation works, a growth of 1.5% is expected, driven by the civil engineering projects. The consumption of cement is expected to remain at satisfactory levels, with prices relatively stable. Due to the well known pressure on the cost of some crucial production factors, operating results may undergo a slight decline.

In the United States the economic recovery should continue. Residential construction is likely to decline due to the rise in mortgage rates, while after some years of difficulty investments in commercial and industrial buildings should begin to come back. Spending on public works will remain at good levels, also due to the fact that 2004 is the year of presidential elections. In light of these considerations, the consumption of cement is likely to remain at least at the same levels as 2003. The drop in competitiveness of imports owing to the increase in freights should provide room for a recovery in sale prices.

For this year, therefore, the operating results of US subsidiaries in US dollars are expected to be in line with 2003. Cost savings and other synergies resulting from the aforementioned merger of Buzzi Unicem and Dyckerhoff operations offer additional opportunities for improvement.

In Mexico favourable structural conditions lead us to believe that in 2004 the consumption of cement will rise by some percentage points. The relative backwardness of the country's infrastructures, combined with demographic growth and the considerable housing shortage, serve as a great spur to the construction industry. Thanks to the start-up of the Cerritos cement plant, the affiliate Corporación Moctezuma should significantly increase sales volumes, which will have a positive influence on operating performance.

Come negli altri principali Paesi europei, l'economia della Germania continuerà ad essere piuttosto debole anche nel corrente esercizio; dopo alcuni anni di contrazione, il mercato delle costruzioni dovrebbe tuttavia segnare un lieve recupero, soprattutto per effetto dell'edilizia residenziale. La parte occidentale del Paese si confermerà come più dinamica di quella orientale. Il consumo di cemento è atteso sui livelli del 2003, mentre i recenti aumenti di prezzo annunciati da tutti i principali produttori e già in parte recepiti dal mercato dovrebbero tradursi in un miglioramento dei risultati operativi.

I mercati dell'Europa centro-orientale presentano uno scenario particolarmente favorevole, soprattutto in un'ottica di medio/lungo periodo. Con l'ingresso nell'Unione Europea, Polonia e Repubblica Ceca potranno beneficiare di un contesto macroeconomico positivo, con buoni tassi di crescita del prodotto interno e tassi di interessi in diminuzione; gli investimenti in costruzioni saranno in aumento ed usufruiranno in misura crescente dei fondi strutturali forniti dall'Unione. Anche per Russia e Ucraina le aspettative di mercato sono positive. I risultati operativi dell'area saranno pertanto in generalizzato miglioramento.

A seguito dell'acquisizione del controllo di Dyckerhoff, nel 2004 i risultati della società tedesca saranno per la prima volta consolidati integralmente in Buzzi Unicem. Nel complesso e compatibilmente con la dinamica dei rapporti di cambio, l'andamento prevedibile della gestione dovrebbe tradursi in risultati operativi non dissimili da quelli del pro-forma 2003 (allegato alla nota integrativa).

As in the other major European countries, the German economy will continue to be quite weak this year. After a few years of decline, the construction market is likely to enjoy a slight recovery, especially thanks to residential construction. The western part of the country will continue to be more dynamic than the east. The consumption of cement is likely to remain at 2003 levels, while recent price increases announced by all main producers and already partly assumed by the market should lead to an improvement in operating results.

Markets in central and eastern Europe are viewed in a particularly favourable light, especially in the medium/long run. When they join the European Union, Poland and the Czech Republic will benefit from a positive macroeconomic situation, with good growth rates for GDP and falling interest rates. Investments in construction will increase, benefiting to a growing extent from structural funds provided by the European Union. For Russia and Ukraine too market expectations are positive. The operating results for this area will thus improve, generally speaking.

Following the acquisition of a controlling interest in Dyckerhoff, the 2004 results of the German company will for the first time be fully consolidated in Buzzi Unicem. Overall therefore, and depending on exchange rate trends, it is expected that operating results will not deviate significantly from those of the pro-forma 2003 financial statements (attached to the notes).

Azioni proprie **Treasury Shares**

A fine anno, la controllante Buzzi Unicem S.p.A. possedeva n. 1.775.000 azioni proprie ordinarie e n. 76.471 di risparmio, del valore nominale di 0,60 euro, corrispondenti all'1,1% del capitale. Nessuna delle imprese controllate possiede azioni della controllante.

At year end the parent company Buzzi Unicem SpA held in treasury 1,775,000 of its own ordinary shares and 76,471 savings shares, each of which bears a par value of euro 0.60, equal to 1.1% of capital stock. No subsidiary companies hold any of the parent company's shares.

La torre a cicloni del forno 2 di Tepetzingo, Messico
The preheater tower of kiln No. 2 at Tepetzingo, Mexico





Reparto di preomogenizzazione calcare e argilla del nuovo stabilimento di Cerritos, Messico
Limestone and clay dome storage at the new Cerritos plant, Mexico

Consolidated Financial Statements

CONSOLIDATED BALANCE SHEET

ASSETS

(in thousands of euro)

	Dec. 31, 2003	Dec. 31, 2002
A) RECEIVABLES FROM STOCKHOLDERS FOR SUBSCRIBED CAPITAL UNPAID	–	–
B) FIXED ASSETS		
I Intangible fixed assets:		
1) Formation and expansion costs	1,770	1,356
2) Research, development and advertising expenses	–	–
3) Industrial patents and intellectual property rights	1,513	1,438
4) Concessions, licenses, trademarks and similar rights	381	639
5) Goodwill	66,611	83,756
6) Assets in progress and advances	64	392
7) Differential arising from consolidation	13,290	22,014
8) Others	4,830	7,649
Total	88,459	117,244
II Property, plant and equipment:		
1) Land and buildings	225,716	244,869
2) Plant and machinery	448,663	518,863
3) Industrial and commercial equipment	21,104	23,697
4) Other assets	6,706	9,163
5) Assets in progress and advances	78,700	51,915
Total	780,889	848,507
III Financial fixed assets:		
1) Equity investments in:	932,776	659,106
a) unconsolidated subsidiaries	447	68
b) associated companies	928,700	654,235
c) parent companies	–	–
d) other companies	3,629	4,803
2) Receivables:	11,101	9,193
a) from unconsolidated subsidiaries	51	54
- due beyond 12 months	51	54
b) from associated companies	2,729	1,955
- due within 12 months	155	155
- due beyond 12 months	2,574	1,800
c) from parent companies	–	–
d) from others	8,321	7,184
- due within 12 months	1,485	484
- due beyond 12 months	6,836	6,700
3) Other securities	15,522	14,888
4) Treasury stock	–	–
Total	959,399	683,187
Total fixed assets (B)	1,828,747	1,648,938

(in thousands of euro)

	Dec. 31, 2003	Dec. 31, 2002
C) CURRENT ASSETS		
I Inventories:		
1) Raw materials, supplies and consumables	78,854	83,284
2) Work in progress and semi-finished products	19,464	23,813
3) Contract work in progress	–	–
4) Finished products and goods for resale	19,851	24,706
5) Advances to suppliers	864	210
Total	119,033	132,013
II Receivables:		
1) Trade receivables	337,525	325,996
- due within 12 months	337,357	325,808
- due beyond 12 months	168	188
2) From unconsolidated subsidiaries	911	571
3) From associated companies	7,679	7,953
4) From parent companies	5	5
5) From others	47,545	51,618
- due within 12 months	28,418	22,999
- due beyond 12 months	19,127	28,619
Total	393,665	386,143
III Financial assets not held as fixed assets:		
1) Equity investments in unconsolidated subsidiaries	–	–
2) Equity investments in associated companies	–	–
3) Equity investments in parent companies	–	–
4) Other equity investments	–	–
5) Treasury stock (nominal value euro 1,110,883)	15,833	15,487
6) Other securities	124,739	149,200
Total	140,572	164,687
IV Cash and cash equivalents:		
1) Bank and post office deposits	205,321	145,740
2) Checks	42	2,032
3) Cash on hand	97	136
Total	205,460	147,908
Total current assets (C)	858,730	830,751
D) ACCRUED REVENUES AND PREPAID EXPENSES	4,204	3,817
TOTAL ASSETS	2,691,681	2,483,506

LIABILITIES AND STOCKHOLDERS' EQUITY

(in thousands of euro)

	Dec. 31, 2003	Dec. 31, 2002
A) STOCKHOLDERS' EQUITY		
I Capital stock	102,821	86,281
II Paid-in capital	173,017	33,628
III Revaluation reserves	85,520	85,520
IV Legal reserve	12,897	10,391
V Reserve for treasury stock	15,833	15,487
VI Statutory reserves	–	–
VII Other reserves:	166,624	271,222
1) Consolidation reserve	2,313	2,186
2) Translation differences	(150,834)	(35,175)
3) Reserve for gains on contributions ex law 904/77	25,913	25,913
4) Reserve for purchase of treasury stock	25,023	21,243
5) Reserve for capital grants	29,412	29,412
6) Reserve for gains ex law 169/83	9,916	9,916
7) Reserve for issuing of shares art. 2349 Civil Code	91	175
8) Reserve ex legislative decree 124/93	20	5
9) Restricted reserve ex law 488/92 and law 388/00	22,170	10,821
10) Merger surplus	202,600	206,726
VIII Retained earnings (losses)	640,533	460,243
IX Consolidated net income (loss)	159,283	128,731
Total stockholders' equity of the group	1,356,528	1,091,503
X Minority interests	79,134	80,700
Total stockholders' equity (A)	1,435,662	1,172,203
B) RESERVES FOR RISKS AND CHARGES		
1) Pensions and similar obligations	11,568	22,594
2) Taxation	75,469	80,252
3) Others	136,208	62,542
Total reserves for risks and charges (B)	223,245	165,388
C) RESERVE FOR EMPLOYEE SEVERANCE INDEMNITIES	39,913	39,784

(in thousands of euro)

	Dec. 31, 2003	Dec. 31, 2002
D) PAYABLES		
1) Bonds	592,942	558,216
- due within 12 months	-	129,114
- due beyond 12 months	592,942	429,102
2) Convertible bonds	100,917	-
- due within 12 months	-	-
- due beyond 12 months	100,917	-
3) Borrowings from banks	59,901	262,072
- due within 12 months	55,100	74,218
- due beyond 12 months	4,801	187,854
4) Other providers of finance	541	837
- due within 12 months	168	191
- due beyond 12 months	373	646
5) Advances	667	2,038
6) Trade payables	178,645	173,368
7) Notes payable	-	38
8) Payables to unconsolidated subsidiaries	-	-
9) Payables to associated companies	2,402	1,348
10) Payables to parent companies	-	25,098
11) Taxes payable	18,826	39,474
12) Payables to social security institutions	6,000	5,751
- due within 12 months	5,986	5,729
- due beyond 12 months	14	22
13) Other payables	15,986	19,471
- due within 12 months	14,567	16,083
- due beyond 12 months	1,419	3,388
Total Payables (D)	976,827	1,087,711
E) ACCRUED EXPENSES AND DEFERRED REVENUES	16,034	18,420
TOTAL LIABILITIES AND STOCKHOLDERS' EQUITY	2,691,681	2,483,506
MEMORANDUM ACCOUNTS		
Guarantees given	31,877	158,390
Guarantees received	439,206	445,185
Other memorandum accounts	8,273	8,774
Total memorandum accounts	479,356	612,349

CONSOLIDATED INCOME STATEMENT

(in thousands of euro)

	2003	2002
A) VALUE OF PRODUCTION		
1) Revenues from sales and services	1,461,570	1,478,677
2) Changes in inventories of work in progress, semi-finished and finished products	(4,335)	(2,518)
3) Changes in contract work in progress	–	–
4) Additions to internally produced fixed assets	707	1,152
5) Other revenues and income	15,654	16,190
Total value of production	1,473,596	1,493,501
B) COSTS OF PRODUCTION		
6) Raw materials, supplies, consumables and goods for resale	535,138	513,193
7) Services	294,209	288,367
8) Use of third party assets	15,239	16,443
9) Labour costs:	166,120	181,072
a) salaries and wages	121,114	128,492
b) social security contributions	38,205	45,027
c) employee severance indemnities	5,191	5,297
d) pensions and similar obligations	640	735
e) other costs	970	1,521
10) Amortization, depreciation and writedowns:	124,008	139,107
a) amortization of intangible fixed assets	31,862	35,462
b) depreciation of property, plant and equipment	82,300	94,511
c) other adjustments to fixed assets	1,840	2,090
d) writedown of receivables under current assets and liquid funds	8,006	7,044
11) Changes in inventories of raw materials, supplies, consumables and goods for resale	(5,946)	830
12) Provisions for risks	380	207
13) Other provisions	2,110	1,985
14) Other expenses	22,559	20,922
Total costs of production	1,153,817	1,162,126
DIFFERENCE BETWEEN VALUE AND COSTS OF PRODUCTION (A-B)	319,779	331,375
C) FINANCIAL INCOME AND EXPENSES		
15) Income from equity investments:	27	18
a) dividends from unconsolidated subsidiaries	–	–
b) dividends from associated companies	–	–
c) dividends from other companies	27	18
d) other income from equity investments	–	–

(in thousands of euro)

	2003	2002
16) Other financial income:	36,553	37,278
a) from receivables under fixed assets:	370	1,020
- from unconsolidated subsidiaries	-	-
- from associated companies	167	59
- from parent companies	-	-
- from others	203	961
b) from securities under fixed assets other than equity investments	1,796	153
c) from securities under current assets other than equity investments	3,798	883
d) other income:	30,589	35,222
- from unconsolidated subsidiaries	-	-
- from associated companies	-	65
- from parent companies	-	-
- from others	30,589	35,157
17) Interest and other financial expenses:	57,562	52,788
a) unconsolidated subsidiaries	-	-
b) associated companies	-	-
c) parent companies	99	258
d) others	57,463	52,530
Total financial income and expenses (15+16-17)	(20,982)	(15,492)
D) ADJUSTMENTS TO FINANCIAL ASSETS		
18) Revaluations:	4,831	738
a) of equity investments	1,472	731
b) of financial fixed assets other than equity investments	6	7
c) of securities under current assets other than equity investments	3,353	-
19) Writedowns:	13,834	67,483
a) of equity investments	13,682	63,679
b) of financial fixed assets other than equity investments	152	372
c) of securities under current assets other than equity investments	-	3,432
Total adjustments (18-19)	(9,003)	(66,745)
E) EXTRAORDINARY INCOME AND EXPENSES		
20) Income:	4,141	4,946
a) gains on disposals	74	767
c) other extraordinary income	4,067	4,179
21) Expenses:	757	5,033
a) losses on disposals	29	421
b) prior years taxes	405	194
c) other extraordinary expenses	323	4,418
Total extraordinary income and expenses (20-21)	3,384	(87)
INCOME BEFORE TAXES (A-B+C+D+E)	293,178	249,051
22) Income taxes	(114,110)	(97,285)
23) COMBINED NET INCOME (LOSS)	179,068	151,766
24) Minority interests	(19,785)	(23,035)
CONSOLIDATED NET INCOME (LOSS)	159,283	128,731



La cementeria di Lengerich (Germania) vista dall'alto
View from the top of the Lengerich cement plant, Germany

NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

Form and content

The consolidated financial statements have been prepared in accordance with Italian Legislative Decree 127/91. They include the statutory financial statements of Buzzi Unicem SpA and of the subsidiaries in which Buzzi Unicem SpA directly or indirectly holds more than 50% of the capital stock or in which it exercises a dominant influence, through a minority interest directly or indirectly. The scope of consolidation does not include those subsidiaries in which the parent company's rights are seriously and permanently restricted, nor those whose shares or quotas are held exclusively with a view to selling them in the future. Subsidiaries in winding up and those companies with immaterial assets, both from an investment point of view and in terms of their net equity and results, are also excluded from the scope of consolidation. The main companies in which the group, directly or indirectly, exercises joint control with other stockholders are consolidated under the proportional method. Unconsolidated subsidiaries and associated companies in which the direct or indirect holding is between 20% and 50% are normally carried at equity.

The financial statements used in the consolidation are those prepared or approved as of December 31, 2003 by the boards of the individual companies. These financial statements have been adjusted, where necessary, to bring them into line with group accounting principles, which comply with those laid down by current Italian law and those issued by the Italian accounting profession. The adjustments to the individual financial statements made to eliminate items of a purely fiscal nature or to align them with group accounting principles, as well as other consolidation adjustments, take into account the related deferred tax effect, where appropriate. The closing date and the reference period for the consolidated financial statements coincide with those of the statutory financial statements of the parent company and its subsidiaries.

Balance sheet and income statement are comparable with those of the prior year, except for changes in the scope of consolidation. Where necessary, comparability of content entails restatement of the prior year amounts.

The main changes to the group structure during 2003 are summarized below.

- Buzzi Unicem SpA carried out the following operations: purchase of 5.8% of ordinary capital and 2.4% of preferred capital of Dyckerhoff AG; acquisition of 55.4% of Dyckerhoff AG preferred capital via a stock swap tender offer with newly issued Buzzi Unicem savings shares; underwriting of 100% of Buzzi Unicem International Sàrl, company governed by Luxembourg law.
- Unicalcestruzzi SpA carried out the following operations: purchase of 17.1% of Vielle Calcestruzzi Srl, obtaining a majority interest; cancellation due to winding up of an interest in the subsidiary Inerti e Calcestruzzi Srl and the affiliates A.P.I.C.E. Srl, Betonsud Srl, Iblea Calcestruzzi Srl.
- As part of the reorganization of activities in the United States, at year end RC Lonestar Inc. and Buzzi Unicem USA Inc. were established.

Consolidation principles

Subsidiaries have been consolidated under the line-by-line method, fully consolidating all assets, liabilities, costs and revenues, regardless of the percentage of ownership. The portion of stockholders' equity and of the result for the year pertaining to minority shareholders are shown separately in the consolidated balance sheet and *income* statement under the caption *Minority interests*. The main consolidation principles are:

- The carrying value of consolidated equity investments is eliminated against the related portion of stockholders' equity. Credit differentials arising from this elimination are booked to the *Consolidation reserve*. Debit differentials are allocated, where possible, to the assets or liabilities to which the higher value refers; any residual portion represents goodwill, which is booked to *Differential arising from consolidation*.
- Intercompany receivables and payables, costs and revenues are eliminated. Significant profits and losses deriving from transactions between consolidated companies and not yet realized with third parties are also eliminated.
- Dividends distributed within the group are eliminated from the consolidated income statement.

The proportional consolidation method, used for the main companies that are jointly controlled together with other stockholders, entails the inclusion of assets, liabilities and income statement results in proportion to the percentage of ownership held.

The valuation by the equity method, used for unconsolidated subsidiaries and associated companies in which the group has a significant influence, entails carrying the investment at the corresponding interest of the underlying stockholders' equity, after deducting dividends and making the adjustments required by generally accepted accounting principles for consolidated financial statements.

The translation of financial statements in foreign currencies is done using the current rate method. Such method entails translating assets and liabilities at the exchange rates ruling at the end of the year and converting income statement figures at the average exchange rate for the year. Stockholders' equity is translated at the historical exchange rate ruling at the date of acquisition. The exchange difference arising using a different exchange rate than the one used the previous year is attributed to *Translation differences* under stockholders' equity. The difference that arises on converting the balance sheet and the income statement at different exchange rates is also booked to *Translation differences*. Since year 2002, the financial statements of the Mexican companies used for consolidation purposes have been prepared in accordance with historical cost accounting methods and translated into euro by similarly using the current rate method. The exchange rates used for translation are the following:

<i>Currency</i>	<i>Exchange rate as of Dec. 31, 2003</i>	<i>Average exchange rate for 2003</i>	<i>Exchange rate as of Dec. 31, 2002</i>	<i>Average exchange rate for 2002</i>
US Dollar	1.2630	1.1312	1.0487	0.9456
Mexican Peso	14.1613	12.2098	10.9656	9.1573
Danish Kroner	7.4450	7.4307	7.4288	7.4305

(euro)

Accounting policies

To improve the true and fair representation of the group's economic results and financial position, the consolidated financial statements are prepared applying different accounting policies from those used in the statutory financial statements of Buzzi Unicem SpA, without any changes from the previous year. Assets and liabilities are valued on a substantially consistent basis. Certain items in the financial statements of foreign operating companies have deliberately not been aligned to group accounting policies, as this better achieves a true and fair view.

Intangible fixed assets

Intangible fixed assets are booked at purchase or production cost, including ancillary charges, and amortized on a straight-line basis over their estimated useful life. The capitalization of individual cost categories is economically justified by the future benefit they will bring. Their book value is shown net of accumulated amortization, which is generally calculated over 5 years. The useful life of *Goodwill* and *Differential arising from consolidation* has been set at 5, 10 or 20 years, depending on the distinctive features of the sector in which the companies operate and the estimated payback period of the investments concerned. Mining licenses for the quarrying of natural aggregates are amortized in proportion to the volume extracted. Accessory charges incurred for securing medium term financing are amortized over the duration of debt, starting with the closing date.

Assets whose value at the balance sheet date is permanently lower than their book value are shown at this lower value. If the reasons for a permanent writedown no longer apply, the original value is reinstated within the limits of prior writedowns and, in any case, only to the extent that it has effectively recovered economic value.

Property, plant and equipment

Property, plant and equipment are booked at purchase or production cost, including overheads, restated in some instances according to laws on monetary revaluation or as part of consolidation or merger operations, allocating indirect acquisition costs to the related assets. Production cost includes a reasonably attributable portion of the direct and indirect costs incurred before the asset entered into service. The cost of certain tangible fixed assets, especially new production lines, may include the interest expense on specific loans obtained during their construction.

Leased assets are booked to the assets side of the balance sheet at the lower of market or net present value of future contractual lease payments. This accounting treatment is in line with IAS 17.

Ordinary maintenance and repairs are expensed in the year they are incurred. Maintenance costs entailing a genuine improvement in terms of productivity, useful life or value are capitalized and added to the value of the assets concerned.

Property, plant and equipment are depreciated systematically each year over their estimated residual useful life. Land on which natural aggregates are quarried is depleted in proportion to the volume of material extracted during the year. The value shown in the financial statements is net of accumulated depreciation and adjustments.

Assets whose value at the balance sheet date is permanently lower than their book value are shown at this lower value. If the reasons for a permanent writedown no longer apply, the original value is reinstated within the limits of prior writedowns and, in any case, only to the extent that it has effectively recovered economic value.

Financial fixed assets

Equity investments in unconsolidated subsidiaries and associated companies are generally valued by the equity method. Other equity investments are carried at purchase or subscription cost. In the event that the stockholders' equity of investments appearing in the financial statements suffers a permanent loss in value or the stock prices of listed companies are permanently lower than the carrying value, the cost is written down accordingly. The original value is reinstated in subsequent years, if the reasons for such writedowns no longer apply.

Receivables are recorded at their estimated realizable value.

Other securities are valued at acquisition cost, which includes overheads. This value is written down in the event of permanent losses. If the reasons for a permanent writedown no longer apply, the original value is reinstated within the limits of prior writedowns and, in any case, only to the extent that it has effectively recovered economic value.

Inventories

Inventories are valued at the lower of purchase or production cost and market. Cost is generally determined on an average basis for the period.

Receivables and payables

Receivables are booked at their estimated realizable value, being the difference between their nominal value and the value of the allowance for doubtful accounts. The reserve covers generic collection risks, calculated on all receivables and on the basis of past experience and the level of solvency of debtors or classes of debtors, as well as individual doubtful accounts.

Payables are recorded at their nominal value.

Short-term receivables and payables denominated in foreign currency are translated into euro at the exchange rate ruling at the end of the year. Positive and/or negative differences between the amounts translated at the year-end exchange rate and those recorded at the time of the transaction are booked to the income statement, together with exchange differences realized during the year.

Long-term receivables and payables denominated in foreign currency are reported by using the year-end exchange rate. Any net gain arising from translation is deferred and credited to the *Reserve for deferred exchange gains* on the liabilities side of the balance sheet. This reserve reflects the risk inherent in earnings to be realized beyond 12 months from the closing date. Any net loss arising from translation is instead charged to the income statement.

Financial assets not held as fixed assets

Equity investments, *Treasury stock* and *Other securities* not held as fixed assets are carried at the lower of cost or realizable value, based on market trends at the end of the year. Their original value is reinstated in subsequent years, if the reasons for writedowns no longer apply. *Other securities* are valued taking into account issue discounts accrued during the holding period.

Reserves for risks and charges

Reserves for risks and charges are recorded to cover specific losses or liabilities whose existence is certain or likely, but whose timing or amount is not yet known at the balance sheet date. The provision reflects the best possible estimate based on available information.

Reserve for employee severance indemnities

The amount of this reserve is adjusted each year in compliance with current laws and labor contracts. It represents a certain liability, even if not yet payable, which has accrued up to the end of the year to the benefit of the employees of the Italian companies, net of advances paid.

Accruals and deferrals

Accruals and deferrals are made up of expenses and revenues common to two or more financial years, the amount of which varies exclusively over time.

Capital grants

The capital grants received up to the end of 1999 were booked to stockholders' equity under *Other reserves*, net of taxes. As from 2000, they are recorded within *Other revenues and income* and accrued to future years by being included in deferred revenues. The income statement therefore reflects the portion related to the depreciation of property, plant and equipment to which they refer.

Revenues and costs

Revenues and costs are recorded in the financial statements on an accrual basis, notwithstanding their collection or payment date. Dividends from equity investments in unconsolidated companies are accounted for upon receipt.

Income taxes

The estimated amount of taxes for the year, calculated in accordance with current law, is credited to *Taxes payable*, net of advances, withholdings and tax credits. The tax rates applied vary according to the nationality and fiscal situation of each consolidated company. The *Taxation* reserve includes deferred taxes on the timing differences between the pretax and taxable income of the individual companies included in the consolidation, the deferred taxes caused by consolidation adjustments and an estimate of the tax charges likely to arise on open years or matters in dispute. The tax effect of timing differences that lead to deferred tax assets is recorded only if there is a reasonable chance that they will be recovered.

Comments on items in the consolidated balance sheet

(in thousands of euro)

FIXED ASSETS

Intangible fixed assets

Formation and expansion costs comprise euro 1,725 thousand of notary fees, taxes and duties and other expenses relating to deeds concerning the legal and corporate expansion of the group, such as capital stock increases, mergers and admission to listing. The balance also includes euro 45 thousand for the start-up of new production facilities.

Industrial patents and intellectual property rights mainly include expenses incurred for the purchase of application software for plant and office automation.

The caption *Concessions, licenses, trademarks and similar rights* comprises euro 370 thousand of mining licenses, euro 1 thousand of industrial licenses and euro 10 thousand of trademarks mainly owned by the parent company.

Goodwill shown in the balance sheet refers for euro 55,777 thousand to Unicem SpA, merged in 1999. The balance also includes an amount of euro 10,834 thousand which is the cost incurred for the acquisition of firms operating in the concrete and aggregates sector.

Differential arising from consolidation of euro 13,290 thousand consists of the positive differences arising on first-time consolidation of the main subsidiaries. The surpluses recorded in the accounts refer to Alamo Cement Company (euro 7,202 thousand), which arose at the end of 1999 after the increase in our holding from 67% to 100%, and Betonval SpA (euro 6,088 thousand).

The caption *Others* is chiefly made up of ancillary charges related to medium term debt (euro 3,946 thousand) in addition to leasehold improvements and other deferred charges.

The following table shows details of changes during the year:

	Net value as of Dec. 31, 2002	Additions and revaluations	Transfers and Amortization reclassifications	Translation differences	Disposals and others	Net value as of Dec. 31, 2003
Formation and expansion costs	1,356	1,417	(800)	–	(117)	1,770
Industrial patents and intellectual property rights	1,438	606	(651)	120	–	1,513
Concessions, licenses, trademarks and similar rights	639	1	(25)	–	(234)	381
Goodwill	83,756	–	(17,145)	–	–	66,611
Assets in progress and advances	392	400	–	(728)	–	64
Differential arising from consolidation	22,014	–	(8,724)	–	–	13,290
Others	7,649	1,181	(4,517)	728	(211)	4,830
Total	117,244	3,605	(31,862)	120	(328)	88,459

No effect arising from changes in the scope of consolidation was registered.

Property, plant and equipment

The amount shown in the financial statements comes from the gross value of euro 2,045,083 thousand less accumulated depreciation of euro 1,264,194 thousand (euro 2,109,681 thousand and euro 1,261,174 thousand respectively as of December 31, 2002). Increases and decreases in the gross value refer to normal business investments and disposals of fixed assets during the year. The net book value of euro 780,889 thousand decreases by euro 67,618 thousand with respect to the prior year.

The following table shows details of changes during the year:

	<i>Net value as of Dec. 31, 2002</i>	<i>Additions and revaluations</i>	<i>Depreciation</i>	<i>Transfers and reclassifications</i>	<i>Translation differences</i>	<i>Disposals and others</i>	<i>Net value as of Dec. 31, 2003</i>	<i>Accumulated depreciation as of Dec. 31, 2003</i>
Land and buildings	244,869	9,209	(14,577)	5,783	(16,630)	(2,938)	225,716	(265,466)
Plant and machinery	518,863	17,154	(59,406)	28,329	(54,654)	(1,623)	448,663	(908,603)
Industrial and commercial equipment	23,697	4,555	(5,672)	2,295	(3,582)	(189)	21,104	(59,232)
Other assets	9,163	834	(2,645)	627	(1,038)	(235)	6,706	(30,893)
Assets in progress and advances	51,915	67,603	–	(37,223)	(3,595)	–	78,700	–
Total	848,507	99,355	(82,300)	(189)	(79,499)	(4,985)	780,889	(1,264,194)

Amounts shown in the column *Transfers and reclassifications* mainly refer to the completion of capital expenditures projects, which were in progress at the end of the prior fiscal year. No effects due to changes in the scope of consolidation were registered.

Financial fixed assets

In detail, *Equity investments* are the following:

	Book value	% of stockholding	
		direct	indirect
Unconsolidated subsidiaries:			
Vielle Calcestruzzi Srl	322		57.1
Alfacementi Srl	125	100.0	
Total unconsolidated subsidiaries	447		
Associated companies:			
Dyckerhoff AG	906,359	55.9	
Laterlite SpA	8,114	30.0	
Cementi Moccia SpA	5,742	30.0	
Siefic Calcestruzzi Srl	2,371		50.0
Technobeton Srl	2,050	45.0	
E.L.M.A. Srl	1,068		50.0
Premix SpA	860	40.0	
Cave Alto Santerno Srl	766		49.0
Ciments de Balears, SA	337	35.0	
S.A.F.I. Srl	211		33.3
Albenga Calcestruzzi Srl	185		50.0
Edilcave Srl	164		30.0
Betonfer Srl	130		33.3
Nova Beton Srl	110		30.0
Calcestruzzi Faure Srl	96		24.0
Cementi e Calci di Santa Marinella Srl	52	33.3	
Beton Biella Srl	40		20.0
Consorzio CO.ES. Srl	38		44.0
Calcestruzzi Bell'Italia Srl	7		25.0
Total associated companies	928,700		
Other companies:			
Romana Calcestruzzi SpA	2,357		16.7
Cava degli Olmi Srl	339		12.0
E.ON Italia Produzione SpA	255	5.0	
Tassullo SpA	197		1.9
Ipse Srl	170	11.0	
F.lli Bianchi fu Michele & C. SpA	114		16.7
Navicelli di Pisa SpA	43		10.4
Other minor investments	154		
Total other companies	3,629		
Total	932,776		

The breakdown by consolidation method is the following:

	Value as of Dec. 31, 2003	Value as of Dec. 31, 2002
Equity investments valued at equity	928,925	654,115
Equity investments valued at cost	3,851	4,991
Total	932,776	659,106

Dyckerhoff AG is valued at equity, setting a useful life of 20 years for the debit differential between the carrying value and the related portions of stockholders' equity acquired during financial years 2001, 2002 and 2003, taking into account the specific features of the cement sector, in which the company operates. The other subsidiaries and associated companies carried at cost are not significant in terms of their net worth and results. The following table shows details of changes during the year:

	Value as of Dec. 31, 2002	Valuation at equity	Purchases and subscriptions	Writedowns	Disposals and others	Value as of Dec. 31, 2003
Unconsolidated subsidiaries	68	253	126	-	-	447
Associated companies	654,235	88,407	186,083	(10)	(15)	928,700
Other companies	4,803	-	106	-	(1,280)	3,629
Total	659,106	88,660	186,315	(10)	(1,295)	932,776

Receivables from unconsolidated subsidiaries consist of non-interest bearing loans granted to Betongenova Srl in liquidation (euro 30 thousand), Sofinvest Srl in liquidation (euro 21 thousand).

Receivables from associated companies are made up of interest-bearing loans granted to Siefic Calcestruzzi Srl (euro 749 thousand), Nova Beton Srl (euro 155 thousand), Albenga Calcestruzzi Srl (euro 80 thousand), Premix SpA (euro 723 thousand). The caption also includes a portion amounting to euro 1,022 thousand of the "mezzanine" subordinated loan issued by Dyckerhoff AG.

Receivables from others total euro 8,321 thousand compared with euro 7,184 thousand at the end of last year. The caption includes euro 2,710 thousand of receivables from tax authorities including accrued interest; euro 1,434 thousand of interest-bearing loans granted to third parties, of which euro 1,250 thousand to E.ON Italia Produzione SpA; euro 1,844 thousand of receivables for severance indemnity tax advances as per Law 140/97; euro 657 thousand of guarantee deposits receivable; other receivables for euro 1,676 thousand.

Other securities amount to euro 15,522 thousand, being largely made up of Lone Star Industries bonds with a nominal value of US dollar 21,500 thousand, bearing fixed interest of 9.25% p.a. and maturing in 2010. Lone Star Industries is 100% owned by our associated company Dyckerhoff AG.

CURRENT ASSETS

Inventories

The amount of euro 119,033 thousand shows a decrease of euro 12,980 thousand against the prior year. Increases and decreases in the various categories involve normal movements in materials and finished goods, in line with the trend in production and sales, as well as changes in exchange rates used for the translation of foreign financial statements. The item *Inventories* is recorded net of allowance for obsolescence of euro 1,335 thousand.

Receivables

Trade receivables amount to euro 337,525 thousand, net of allowance for doubtful accounts of euro 11,892 thousand, and increase by euro 11,529 thousand against the previous year. This change is attributable, on the one hand, to the normal trend in operating flows; on the other, to differences on translation of foreign financial statements.

Receivables from unconsolidated subsidiaries amount to euro 911 thousand, arising from normal and regular business transactions entered into with Alfacementi Srl and Vielle Calcestruzzi Srl.

Receivables from associated companies amount to euro 7,679 thousand, arising from normal and regular business transactions entered into with affiliated firms, mainly in the concrete and aggregates sector. As of December 31, 2002, financial receivables from associated companies (settled in 2003) amounted to euro 964 thousand, while trade receivables totalled euro 6,989 thousand.

Receivables from others total euro 47,545 thousand. They include receivables from tax authorities for euro 14,023 thousand, from personnel for euro 286 thousand, from social security institutions for euro 154 thousand, from suppliers for euro 1,348 thousand, deferred tax assets for euro 20,917 thousand, loans to third parties for euro 5,645 thousand and other receivables for euro 5,172 thousand. Loans to third parties include those granted by Buzzi Unicem USA to some major clients; they bear interest at market rates, are adequately secured and are performing regularly.

Financial assets not held as fixed assets

At year-end, the parent company Buzzi Unicem SpA holds in treasury euro 1,775,000 ordinary shares and euro 76,471 savings shares, equal to 1.1% of the capital stock. The increase of euro 346 thousand is a result of net sales over the year (euro 3,007 thousand) and the reinstatement of the original value (euro 3,353 thousand), since the reasons for the previous writedowns no longer applied.

Other securities are made up of cash invested in marketable securities, bonds and shares of mutual funds with a large market, issued by institutions with high credit ratings. They are chiefly held by the American and Mexican operating companies.

Cash and cash equivalents

These total euro 205,460 thousand, with an increase of euro 57,552 thousand compared to December 31, 2002. They include checking accounts and time deposits and are evenly distributed among Italian and foreign operating companies.

ACCRUED REVENUES AND PREPAID EXPENSES

Accrued revenues amount to euro 992 thousand and are made up of euro 987 thousand of interest income on marketable securities and time deposits. As of December 31, 2002 accrued revenues totalled euro 556 thousand.

Prepaid expenses amount to euro 3,212 thousand relating to operating expenses pertaining to the following year. As of December 31, 2002 prepaid expenses totalled euro 3,261 thousand.

STOCKHOLDERS' EQUITY

The table below summarizes changes in stockholders' equity of the group during the fiscal year ended on December 31, 2003:

	Capital stock	Paid-in capital	Revaluation reserves	Legal reserve	Reserve for treasury stock	Other reserves	Retained earnings	Consolidated net income	Total
Balance as of December 31, 2002	86,281	33,628	85,520	10,391	15,487	271,222	460,243	128,731	1,091,503
Allocation of 2002 net income:									
- dividends	-	-	-	-	-	-	-	(35,620)	(35,620)
- to reserves	-	-	-	2,506	-	11,365	79,240	(93,111)	-
Differences on traslation of foreign financial statements	-	-	-	-	-	(115,659)	-	-	(115,659)
Shares swap tender offer on Dyckerhoff preferred shares	16,446	139,243	-	-	-	-	141,479	-	297,168
Other movements	94	146	-	-	346	(304)	(40,429)	-	(40,147)
Net income for 2003	-	-	-	-	-	-	-	159,283	159,283
Balance as of December 31, 2003	102,821	173,017	85,520	12,897	15,833	166,624	640,533	159,283	1,356,528

Capital stock

The capital stock, wholly paid-in, is made up of 131,093,711 ordinary shares and 40,274,031 savings shares, with a par value of euro 0.60 each. The increase of euro 16,539 thousand was the result of the following transactions: issuance of 27,409,992 savings shares to service the swap tender offer on Dyckerhoff AG preferred shares (euro 16,446 thousand); issuance of 140,000 savings shares involving the withdrawal from the *Reserve for issuing of shares art. 2349 Civil Code* (euro 84 thousand); issuance of 15,563 ordinary shares via conversion of 15,563 bonds of the "Buzzi Unicem 4% 2003-2008 convertible" loan (euro 9 thousand).

Paid-in capital

This amounts to euro 173,017 thousand, a rise of euro 139,389 thousand vis-à-vis December 31, 2002. The caption includes the excess over par value following the capital increase effected to serve the swap tender offer on Dyckerhoff AG preferred shares and the conversion of the aforementioned "Buzzi Unicem 4% 2003-2008 convertible" bonds.

Revaluation reserves

These are special reserves originated by specific laws, as follows:

- Reserve ex law 1952 and previous years	713
- Reserve ex law 72/83	28,208
- Reserve ex law 413/91	31,277
- Reserve ex law 342/00	25,322

There were no changes to these reserves during the year.

Legal reserve

This amounts to euro 12,897 thousand, with an increase of euro 2,506 thousand due to the partial allocation of 2002 net income according to the stockholders' resolution of May 9, 2003. Current law and the bylaws foresee a maximum limit of 20% of capital stock.

Reserve for treasury stock

This amount corresponds to the value of treasury stock in portfolio at the year-end, shown under current assets.

Other reserves

The *Consolidation reserve* has a balance of euro 2,313 thousand, euro 127 thousand up on the previous year. This reserve includes negative differences that arose from the first line-by-line consolidation and/or first valuation by the equity method. The change is due to the exit from the scope of consolidation of some investments valued by the equity method that were sold or wound up during the year.

The *Translation differences* are detailed as follows:

	Value as of Dec. 31, 2003	Value as of Dec. 31, 2002
Alamo Cement Company (USD)	(20,192)	1,485
RC Lonestar, Inc. (USD)	(53,251)	7,160
Corporación Moctezuma, SA de CV (MXN)	(79,478)	(45,944)
RC Cement International ApS (DKK)	2,087	2,124
Total	(150,834)	(35,175)

The *Reserve for purchase of treasury stock* has decreased by euro 17,493 thousand following the resolution adopted on May 9, 2003, and increased by euro 30,000 thousand as a result of the same resolution. The total amount used for the purchase of treasury stock was euro 8,727 thousand. The algebraic sum of these movements has led to an increase of euro 3,780 thousand over the amount recorded in year 2002.

Increases and decreases in the *Merger surplus* were due to resolutions authorizing the company to purchase treasury stock and to transactions carried out by the company involving treasury stock during the course of the year under review.

Retained earnings (losses)

The balance of euro 640,533 thousand increases by euro 180,290 thousand on the previous year. It includes the corresponding item from the statutory financial statements of Buzzi Unicem SpA, changes in stockholders' equity of consolidated companies pertaining to the parent company that took place after the first consolidation and the revaluation reserves accrued by the Mexican companies that used inflation accounting up to the year 2001. During 2003 the item decreased by euro 40,313 thousand as a result of the valuation by the equity method of the investment in Dyckerhoff AG; this effect is mainly attributable to negative translation differences. There was also an increase of euro 141,479 thousand associated with the swap tender offer on Dyckerhoff AG preferred shares, corresponding to the credit differential between the value of newly issued savings shares and the acquired share of Dyckerhoff's shareholders' equity.

The following table shows the reconciliation between the statutory financial statements of Buzzi Unicem SpA and the consolidated financial statements:

	<i>Stockholders' equity</i>	<i>Net income for the year</i>
Buzzi Unicem SpA financial statements	809,333	80,956
Income (losses) of consolidated companies	191,095	191,095
Adjustments to bring the financial statements of consolidated companies into line with group accounting policies	(77,833)	(13,018)
Differences resulting from the translation of foreign currency financial statements	(150,834)	-
Adjustment to the value of investments carried on an equity basis	94,819	(12,264)
Surplus of stockholders' equity of consolidated companies compared with their carrying value	569,082	15,946
Elimination of dividends distributed by consolidated companies	-	(83,647)
Minority interests	(79,134)	(19,785)
Consolidated financial statements	1,356,528	159,283

Minority interests

This reflects the portion of stockholders' equity pertaining to minority interests in consolidated companies. The balance as of December 31, 2003 is due for euro 14,412 thousand to Betonval S.p.A., euro 1,156 thousand to Cementi Riva Srl and euro 63,566 thousand to Corporación Moctezuma, SA de CV. The latter corresponds to 16.7% of the stockholders' equity of Corporación Moctezuma, 50% consolidated under the proportional method, of which Buzzi Unicem holds the 66.7% majority interest jointly with the Spanish partner.

RESERVES FOR RISKS AND CHARGES

Pensions and similar obligations

This caption includes euro 11,552 thousand for funds existing in the financial statements of foreign companies which cover the liability to personnel in respect of pensions and other welfare-related benefits, to be paid after termination of employment. It also includes euro 16 thousand for indemnities on termination of agency agreements.

Taxation

This reserve includes euro 73,882 thousand of deferred taxes, net of deferred tax assets, which have been offset where possible with reference to the individual companies being consolidated. The estimated liability for probable taxes on open years or matters under dispute totals euro 1,587 thousand.

Others

The *Reserve for deferred exchange gains* amounts to euro 123,705 thousand and includes the positive difference emerging from the conversion of the dollar bond privately issued by the subsidiary RC Lonestar Inc. (previously RC Cement Holding Company) at the applicable year-end exchange rate.

The residual amount is made up of the reserve for environmental risks for euro 1,207 thousand, quarry restoration reserves for euro 6,728 thousand and other reserves for miscellaneous contractual and commercial risks for euro 4,568 thousand.

RESERVE FOR EMPLOYEE SEVERANCE INDEMNITIES

The net increase of euro 129 thousand is determined by the following movements:

	<i>Value as of Dec. 31, 2002</i>	<i>Indemnities accrued</i>	<i>Indemnities paid</i>	<i>Other movements</i>	<i>Value as of Dec. 31, 2003</i>
Reserve for employee severance indemnities	39,784	5,191	(4,983)	(79)	39,913

PAYABLES

Bonds

An amount of euro 356,298 thousand relates to the Senior Unsecured Notes placed privately during 2002 in the US market (USPP) to the order of US dollar 450 million. The deal is structured into three tranches of 175, 240 and 35 million respectively, with a maturity of 7 years average, 10 years average and 15 years bullet and fixed coupons of 6.60%, 6.92% and 7.12%. This fund-raising operation is partly backed by interest rate swaps designed to switch the coupons maturing during the period 2002-2010 from fixed to floating. The income statement for the year 2003 has received euro 5,657 thousand to its benefit in respect of financial income from this interest rate swap contract. The remaining euro 236,644 thousand relates to the additional Senior Unsecured Notes placed privately in the US market (USPP) on September 10, 2003 to the order of US dollar 240 million and euro 30 million. The duration thereof is 12 and 10 years respectively, with fixed coupons at 5.08% and 5.05%. With regard to the tranche expressed in dollars, Buzzi Unicem hedged the exchange rate risk for the entire amount via cross currency swap contracts. This fund-raising operation is also partly backed by interest rate swap, designed to switch the coupons from fixed to floating for the entire duration of the loan. The 2003 income statement benefited to the

extent of euro 518 thousand of financial income resulting from this interest rate swap contract.

The "Buzzi Unicem SpA 1998/2003" bond issue, having a nominal value of euro 129,114 thousand, was paid back at maturity. The 2003 income statement has been charged euro 1,347 thousand of financial expenses attributable to the interest rate swap contract regarding that issue.

Convertible bonds

This caption includes a bond issue denominated "Buzzi Unicem 4% 2003-2008 convertible", bearing a fixed interest and closed at the beginning of 2003 for an original amount of euro 101,073 thousand. The conversion option can be exercised at any time, at a ratio of one ordinary share to one bond or a strike of euro 10 per share. The euro 156 thousand decline vis-à-vis the issue value is due to conversions made during the year.

Borrowings from banks

This caption is made up of secured loans (euro 55,216 thousand), unsecured loans (euro 1,048 thousand), bank overdrafts, other short-term loans and items to be settled (euro 3,637 thousand). During 2003, borrowings from banks of euro 274,199 thousand were repaid, while new borrowings were obtained for euro 73,099 thousand. Real guarantees on assets of consolidated companies are represented by: mortgages and liens on property, plant and equipment; pledge on 23,058,023 shares of Dyckerhoff AG. The decrease from the previous year of euro 202,171 thousand is mainly due to the partial repayment of the euro 1.4 billion syndicated loan arranged by San Paolo IMI to cover financing requirements arising from the Dyckerhoff deal. At the end of the year, utilization of this loan facility was as follows: nothing in cash and euro 418,500 thousand related to guarantees received.

The table below summarizes the information about interest rates on long-term debt, including the current portion:

	<i>Value as of Dec. 31, 2003</i>	<i>Value as of Dec. 31, 2002</i>
Lower than 5.5%	54,782	252,688
From 5.5% to 7%	566	1,517
From 7% to 10%	916	3,949
Total	56,264	258,154

Other providers of finance

These consist of financial payables to third parties (euro 373 thousand) and the net present value of capital lease obligations (euro 168 thousand). The decrease of euro 296 thousand with respect to 2002 is due to reimbursements for euro 201 thousand and translation gains for euro 95 thousand.

Trade payables

They amount to euro 178,645 thousand, with an increase of euro 5,277 thousand, and reflect liabilities to suppliers of goods and services at the end of the year. The increase is due to positive production trends, partially offset by changes in exchange rates used for the translation of foreign financial statements.

Payables to associated companies

The item chiefly includes payables arising from normal and regular business transactions with Addiment Italia Srl.

Payables to parent companies

The interest-bearing loan granted in 2002 by Presa SpA was paid back in full in the first half of 2003.

Taxes payable

The caption comprises value added tax payable (euro 28 thousand), withholding taxes payable (euro 2,265 thousand), income taxes and other dues (euro 16,533 thousand).

Payables to social security institutions

This caption does not require further explanation about its content. The balance is in line with 2002.

Other payables

These amount to euro 15,986 thousand and include, among others, payables to personnel (euro 8,377 thousand), to customers (euro 1,695 thousand), to corporate bodies (euro 364 thousand) and guarantee deposits (euro 367 thousand).

ACCRUED EXPENSES AND DEFERRED REVENUES

Accrued expenses total euro 9,611 thousand; they refer to interest expense on loans and bonds for euro 7,129 thousand and other costs pertaining to the year of euro 2,482 thousand, the most important of which are the deferred portions of labor costs. As of December 31, 2002 accrued expenses totaled euro 9,678 thousand.

Deferred revenues amounting to euro 6,424 thousand relate to financial and operating income pertaining to 2003 and/or subsequent years. They also include a deferred capital gain of euro 4,233 thousand booked by Alamo Cement Company. As of December 31, 2002 deferred revenues totaled euro 8,742 thousand.

MEMORANDUM ACCOUNTS

Guarantees given include commitments toward banks in favour of investee companies. *Guarantees received* include bank and insurance guarantees in favor of various entities, the public administration, etc., a guarantee of San Paolo IMI in favor of IMI Investments SA for euro 418,500 thousand with respect to the put option on Dyckerhoff AG shares expiring at the end of 2004. *Other memorandum accounts* consist of a commitment to buy further shares in Cementi Moccia SpA (euro 7,747 thousand), our assets in the hands of third parties, third party assets in our hands, etc.

The commitments of foreign subsidiaries not shown in the balance sheet are not such as to prejudice the valuation of the net assets and financial position in the consolidated financial statements taken as a whole.

Comments on items in the consolidated income statement

(in thousands of euro)

VALUE OF PRODUCTION

Revenues from sales and services

They amount to euro 1,461,570 thousand, net of premiums and discounts granted to customers. The 1.2% decline is due to unfavourable currency effects (-8.2%), only partly offset by favourable market trends (+7.0%). The breakdown by sector and geographical area is the following:

	<i>Italy</i>	<i>United States of America</i>	<i>Mexico</i>	<i>Total</i>
Cement and clinker	408,092	291,271	93,261	792,624
Concrete and aggregates	527,371	90,807	35,807	653,985
Related activities	2,530	12,431	-	14,961
Total	937,993	394,509	129,068	1,461,570

Other revenues and income

This caption includes: revenue from leased properties (euro 1,476 thousand), gains on disposals of fixed assets (euro 2,698 thousand), insurance claims (euro 352 thousand), capital grants associated with the depreciation of assets to which they refer (euro 1,200 thousand), out-of-period revenues and other recoveries of expenses and/or income for the residual amount.

COSTS OF PRODUCTION

Raw materials, supplies, consumables and goods for resale

The total of euro 535,138 thousand is made up of the purchase of raw materials and finished products (euro 305,032 thousand), supplies and consumables (euro 56,166 thousand), power (euro 83,964 thousand), fuel (euro 72,941 thousand) and other goods used in production, selling and administration for euro 17,035 thousand.

Services

The amount of euro 294,209 thousand includes: maintenance on tangible fixed assets, transportation, factory overhead, consultancy, professional fees, emoluments of corporate bodies, personnel services, commercial services, bank and insurance services, general and administrative services.

Use of third party assets

Total costs incurred amount to euro 15,239 thousand. The main categories of expenses listed in this caption are: lease expenses, rent payable for land and buildings, quarry concessions, operating leases of vehicles and office automation equipment.

Labor costs

The format of the income statement gives full disclosure about labor costs. The average number of employees working in fully consolidated companies split by category is the following:

	2003	2002
White collar and executives	1,483	1,459
Blue collar and supervisors	1,983	2,040
Total	3,466	3,499

The average number of employees working in companies consolidated under the proportional method, split by category and in proportion to the percentage of ownership is the following:

	2003	2002
White collar and executives	161	148
Blue collar and supervisors	183	154
Total	344	302

Amortization, depreciation and writedowns

The income statement format foresees four sub-captions which provide sufficient detail.

The item *other adjustments to fixed assets* relates to some grinding equipment of the Barletta (BA) plant and to land used for the quarrying of natural aggregates.

The *writedowns of receivables under current assets and liquid funds* consist of provisions to the allowance for doubtful accounts and direct writedowns.

Other provisions

These include further additions to the quarry restoration reserve.

Other expenses

This caption includes indirect taxes and duties (euro 9,220 thousand), memberships in industry organizations (euro 3,112 thousand), losses on disposal of fixed assets (euro 348 thousand), as well as out-of-period expenses, costs relating to real estate properties and other costs and charges for the balance.

FINANCIAL INCOME AND EXPENSES

Other financial income

Income *from receivables under fixed assets* refers to interest revenue on loans to third parties, to associated companies and on amounts due from tax authorities.

Income *from securities under fixed assets other than equity investments* relates to the medium/long-term investment in fixed-income securities as previously commented.

Income from securities under current assets other than equity investments relates to the short-term investment of cash in marketable securities and other financial instruments.

Other income consists of interest revenue on accounts receivable from banks (euro 2,163 thousand), gains on the sale of treasury stock (euro 2,246 thousand), interest revenues on trade and other receivables (euro 255 thousand), on interest rate swap contracts (euro 6,175 thousand), as well as other interest income and revenues for the residual amount, including foreign exchange gains of euro 18,054 thousand. The exchange gains are in turn the result of holding liquid assets in strong currencies by Mexican companies, following the depreciation of the peso.

Interest and other financial expenses

Financial expenses others include interest expense on bonds (euro 38,613 thousand), on borrowings from banks (euro 6,412 thousand), charges in respect of guarantees and commitments fees associated with the syndicated loan meant for the investment in Dyckerhoff (euro 4,790 thousand), interest expense relating to interest rate swap contracts (euro 1,347 thousand), other bank and financial charges for the residual amount, including foreign exchange losses of euro 4,982 thousand.

ADJUSTMENTS TO FINANCIAL ASSETS

Revaluations

The revaluations of equity investments represent earnings of investments carried on an equity basis.

The caption revaluations of securities under current assets other than equity investments refers to the reinstatement of the original value of treasury stock held by the parent company, since the reasons for previous writedowns no longer applied.

Writedowns

Writedowns of equity investments reflect losses of investments carried on an equity basis for euro 13,672 thousand (with euro 12,929 thousand of this relating to the associated company Dyckerhoff AG), and writedowns of investments carried at cost for euro 10 thousand.

EXTRAORDINARY INCOME AND EXPENSES

Income

Gains on disposals derive from the sale of non-industrial properties.

Other extraordinary income include a release of euro 2,963 thousand in respect of pension funds adjustments within US companies provided for at the end of 2002 and the partial recognition of the deferred capital gain booked by Alamo Cement Company (euro 925 thousand).

Expenses

Losses on disposals mainly derive from the sale of tangible fixed assets.

Other extraordinary expenses refers mainly to non-recurring charges from previous years and sundry costs.

Income taxes

Income taxes amount to euro 114,110 thousand, of which euro 9,101 thousand for deferred tax liabilities.

Maturity of receivables and payables

(in thousands of euro)

The expected maturities of receivables outstanding at the balance sheet date are the following:

	<i>Within 1 year</i>	<i>Beyond 1 year and within 5 years</i>	<i>Beyond 5 years</i>	<i>Total as of Dec. 31, 2003</i>
B) Fixed assets				
2) Receivables				
a) from unconsolidated subsidiaries	–	51	–	51
b) from associated companies	155	2,574	–	2,729
d) from others	1,485	6,836	–	8,321
C) Current assets				
II Receivables				
1) trade receivables	337,357	168	–	337,525
3) from associated companies	7,679	–	–	7,679
4) from parent companies	5	–	–	5
5) from others	28,418	19,127	–	47,545
Total	375,099	28,756	–	403,855

The expected maturities of payables at the balance sheet date are as follows:

	<i>Within 1 year</i>	<i>Beyond 1 year and within 5 years</i>	<i>Beyond 5 years</i>	<i>Total as of Dec. 31, 2003</i>
D) Payables				
1) Bonds	–	46,186	546,756	592,942
2) Convertible bonds	–	100,917	–	100,917
3) Borrowings from banks	55,100	4,801	–	59,801
4) Other providers of finance	168	373	–	541
5) Advances	667	–	–	667
6) Trade payables	178,645	–	–	178,645
9) Payables to associated companies	2,402	–	–	2,402
11) Taxes payable	18,826	–	–	18,826
12) Payables to social security institutions	5,986	14	–	6,000
13) Other payables	14,567	1,419	–	15,986
Total	276,361	153,710	546,756	976,827

Financial expenses allocated to assets

During the year no financial expenses were capitalized on assets of the consolidated balance sheet.

Emoluments to corporate bodies

Fees to Directors and Statutory Auditors for carrying out their duties also in other consolidated companies are illustrated in the notes to Buzzi Unicem SpA's statutory financial statements in accordance with CONSOB's resolution no. 11971, as amended.

The consolidated statement of cash flows, the list of companies included in the consolidated financial statements (article 38 and 39 of Italian Legislative Decree 127/91), the list of unquoted equity investments in which the group ownership is between 10% and 20% (article 125 and 126 of CONSOB's resolution no. 11971) and the consolidated pro-forma financial statements that include Dyckerhoff AG on a line-by-line basis are attached to these notes.

These consolidated financial statements agree with the accounting records as adjusted for consolidation entries.

CONSOLIDATED STATEMENT OF CASH FLOWS

(in thousands of euro)

	2003	2002
A) Cash and cash equivalents at beginning of year	147,908	183,283
B) Cash provided (used) by operating activities		
Combined net income	179,068	151,766
Amortization and depreciation	114,162	129,973
Writedowns of fixed assets	10,843	66,745
Gains on disposal of fixed assets	(2,395)	(3,816)
Net change in reserves for risks and charges	57,856	49,702
Net change in reserve for employee severance indemnities	129	(807)
Changes in working capital:		
• Inventories	12,980	19,249
• Trade receivables	(11,530)	(17,321)
• Other current assets	3,684	(12,457)
• Trade payables	4,222	(11,319)
• Other current liabilities	(4,924)	960
• Taxes payable	(20,647)	(8,586)
Total B)	343,448	364,089
C) Cash provided (used) by investing activities		
Investments in fixed assets:		
• Intangibles	(3,602)	(972)
• Property, plant and equipment	(99,355)	(78,430)
• Equity investments	(31,626)	(208,295)
Proceeds from sale of fixed assets	9,388	4,305
Proceeds from sale of equity investments	1,340	1,307
Changes in financial receivables and payables	(27,368)	21,600
Changes in other securities	23,481	(58,526)
Total C)	(127,742)	(319,011)
D) Cash provided (used) by financing activities		
New long-term debt and bonds	410,660	707,502
Principal payments on bonds	(129,114)	-
Principal payments on long-term debt	(274,199)	(703,674)
Net change in short-term bank borrowings	(1,071)	(3,370)
Capital grants	390	2,791
Dividends paid	(40,143)	(36,241)
Total D)	(33,477)	(32,992)
E) Changes in scope of consolidation and translation differences	(124,677)	(47,461)
F) Increase (decrease) in cash and cash equivalents (B+C+D+E)	57,552	(35,375)
G) Cash and cash equivalents at end of year (A+F)	205,460	147,908

List of companies included in the consolidated financial statements and of equity investments

Companies consolidated on a line-by-line basis

Name	Registered office	Capital stock	Ownership interest held by	% of ownership	% of voting rights
Buzzi Unicem SpA	Casale Monferrato (AL)	EUR 102,820,645			
Unicalcestruzzi SpA	Casale Monferrato (AL)	EUR 200,000,000	Buzzi Unicem SpA	100.00	
Uniserv Srl	Casale Monferrato (AL)	EUR 93,600	Buzzi Unicem SpA	100.00	
Finpresa SA	Luxembourg L	EUR 22,000,000	Buzzi Unicem SpA	100.00	
RC Cement International ApS	Copenhagen DK	DKK 200,000	Buzzi Unicem SpA	100.00	
Buzzi Unicem International Sàrl	Luxembourg L	EUR 12,500	Buzzi Unicem SpA	100.00	
Cementi Riva Srl	Riva del Garda (TN)	EUR 750,296	Buzzi Unicem SpA	90.00	
Presa International BV	Utrecht NL	EUR 4,000,000	Finpresa SA	100.00	
Alamo Cement Company	San Antonio USA	USD 200,000	Finpresa SA	100.00	
RC Lonestar, Inc.	Wilmington USA	USD 5	RC Cement International ApS	100.00	
La Rinascita Calcestruzzi SpA	Casale Monferrato (AL)	EUR 2,476,800	Unicalcestruzzi SpA	80.00	
Betonval Calcestruzzi di Cemento SpA	Sesto Fiorentino (FI)	EUR 12,500,000	Unicalcestruzzi SpA	70.00	
Simco Srl	Casale Monferrato (AL)	EUR 104,000	Unicalcestruzzi SpA	44.10	
San Martino Scrl	Casale Monferrato (AL)	EUR 100,000	Unicalcestruzzi SpA	51.00	
			Betonval Calcestruzzi di Cemento SpA	24.00	
Buzzi USA, Inc.	Wilmington USA	USD 1	RC Lonestar, Inc.	100.00	
Alamo Cement Holding Company	Wilmington USA	USD 1	Alamo Cement Company	100.00	
Alamo Cement Management Company	Wilmington USA	USD 1	Alamo Cement Company	100.00	
Buzzi Unicem USA (Midwest), Inc.	Wilmington USA	USD 1	Buzzi USA, Inc.	100.00	
River Cement Company	Wilmington USA	USD 100	Buzzi USA, Inc.	100.00	
Buzzi Unicem USA (Mid-Atlantic), Inc.	Wilmington USA	USD 1,000	Buzzi USA, Inc.	100.00	
Signal Mountain Cement Company	Wilmington USA	USD 100	Buzzi USA, Inc.	100.00	
Heartland Cement Company	Wilmington USA	USD 100	Buzzi USA, Inc.	100.00	
Heartland Cement Sales Company	Wilmington USA	USD 10	Buzzi USA, Inc.	100.00	
Buzzi Unicem USA, Inc.	Wilmington USA	USD 10	Buzzi USA, Inc.	100.00	
Longhorn Cement Company	San Antonio USA	USD 101,000	Alamo Cement Holding Company	100.00	
Alamo Cement Trucking Company	San Antonio USA	USD 10	Alamo Cement Holding Company	100.00	
Alamo Cement Company II, Ltd.	San Antonio USA	USD n/a	Alamo Cement Holding Company	99.00	
			Alamo Cement Management Company	1.00	
Alamo Concrete Products, Ltd.	San Antonio USA	USD n/a	Alamo Cement Holding Company	99.00	
			Alamo Cement Management Company	1.00	
Alamo Transit Company II, Ltd.	San Antonio USA	USD n/a	Alamo Cement Holding Company	99.00	
			Alamo Cement Management Company	1.00	
River Cement Sales Company	Wilmington USA	USD 100	River Cement Company	100.00	
Hercules Cement Sales Company	Wilmington USA	USD 10	Buzzi Unicem USA (Mid-Atlantic), Inc.	100.00	
Hercules Cement Holding Company	Wilmington USA	USD 10	Buzzi Unicem USA (Mid-Atlantic), Inc.	100.00	
Hercules Cement Company LP	Bethlehem USA	USD n/a	Buzzi Unicem USA (Mid-Atlantic), Inc.	99.00	
			Hercules Cement Holding Company	1.00	
HCC Holding, Inc.	Wilmington USA	USD 1	Hercules Cement Company LP	100.00	

Companies consolidated by the proportional method

Name	Registered office	Capital stock	Ownership interest held by	% of ownership	% of voting rights
Addiment Italia Srl	Casale Monferrato (AL)	EUR 10,400	Buzzi Unicem SpA	50.00	
Fresit BV	Utrecht NL	EUR 6,795,000	Finpresa SA	50.00	
Corporación Moctezuma, SA de CV	Mexico MEX	MXN 171,376,652	Presa International BV	7.58	
			Fresit BV	51.51	
Cementos Portland Moctezuma, SA de CV	Jiutepec MEX	MXN 32,877,389	Corporación Moctezuma, SA de CV	100.00	
Cementos Moctezuma, SA de CV	Mexico MEX	MXN 2,500,000	Corporación Moctezuma, SA de CV	100.00	
Latinoamericana de Agregados y Concretos, SA de CV	Mexico MEX	MXN 10,929,252	Corporación Moctezuma, SA de CV	100.00	
Latinoamericana de Comercio, SA de CV	Emiliano Zapata MEX	MXN 10,775,000	Corporación Moctezuma, SA de CV	100.00	
Latinoamericana de Concretos, SA de CV	Mexico MEX	MXN 7,321,821	Corporación Moctezuma, SA de CV	98.00	
			Cementos Portland Moctezuma, SA de CV	2.00	
Arrendadora de Equipos de Transporte, SA de CV	Emiliano Zapata MEX	MXN 5,300,000	Corporación Moctezuma, SA de CV	98.00	
			Cementos Portland Moctezuma, SA de CV	2.00	
Inmobiliaria Lacosa, SA de CV	Mexico MEX	MXN 50,068,500	Corporación Moctezuma, SA de CV	98.00	
			Cementos Portland Moctezuma, SA de CV	2.00	

Companies consolidated by the proportional method (continued)

Name	Registered office	Capital stock	Ownership interest held by	% of ownership	% of voting rights
Grupo Impulsor Industrial, SA de CV	Mexico MEX	MXN 50,000	Corporación Moctezuma, SA de CV Cementos Moctezuma, SA de CV	98.00 2.00	
Cementos Moctezuma de San Luis, SA de CV	Mexico MEX	MXN 50,000	Corporación Moctezuma, SA de CV Inmobiliaria Lacosa, SA de CV	98.00 2.00	
Servicios Corporativos Moctezuma, SA de CV	Emiliano Zapata MEX	MXN 40,000	Corporación Moctezuma, SA de CV Cementos Portland Moctezuma, SA de CV Inmobiliaria Lacosa, SA de CV La. de Agregados y Concretos, SA de CV	98.00 1.00 0.50 0.50	
Latinoamericana de Concretos de San Luis, SA de CV	Mexico MEX	MXN 15,676,550	Latinoamericana de Concretos, SA de CV	60.00	

Companies valued by the equity method

Name	Registered office	Capital stock	Ownership interest held by	% of ownership	% of voting rights
Dyckerhoff AG	Wiesbaden D	EUR 105,639,816	Buzzi Unicem SpA	55.88	49.58
Technobeton Srl	Riva del Garda (TN)	EUR 512,200	Buzzi Unicem SpA	45.00	
Premix SpA	Mellini (SR)	EUR 2,580,000	Buzzi Unicem SpA	40.00	
Ciments de Balears, SA	Palma de Mallorca E	EUR 306,510	Buzzi Unicem SpA	35.00	
Cementi Moccia SpA	Napoli	EUR 7,398,300	Buzzi Unicem SpA	30.00	
Laterlite SpA	Solignano (PR)	EUR 25,000,000	Buzzi Unicem SpA	30.00	
Sofinvest Srl (in liquidation)	Milano	EUR 26,000	Unicalcestruzzi SpA	100.00	
Vielle Calcestruzzi Srl	Gallarate (VA)	EUR 156,000	Unicalcestruzzi SpA	57.14	
Betongenova Srl (in liquidation)	Genova	EUR 10,400	Unicalcestruzzi SpA	54.88	
Siefic Calcestruzzi Srl	Isernia	EUR 5,080,000	Unicalcestruzzi SpA	50.00	
Albenga Calcestruzzi Srl	Albenga (SV)	EUR 100,700	Unicalcestruzzi SpA	50.00	
S.A.F.I. Srl	Pieve del Cairo (PV)	EUR 332,010	Unicalcestruzzi SpA	33.33	
Betonfer Srl	Torino	EUR 46,800	Unicalcestruzzi SpA	33.33	
Nova Beton Srl	S. Maurizio Canavese (TO)	EUR 46,800	Unicalcestruzzi SpA	30.00	
Edilcave Srl	Villarfochiardo (TO)	EUR 72,800	Unicalcestruzzi SpA	30.00	
Calcestruzzi Bell'Italia Srl	Montanaso Lombardo (LO)	EUR 40,000	Unicalcestruzzi SpA	25.00	
Calcestruzzi Faure Srl	Salbertrand (TO)	EUR 53,560	Unicalcestruzzi SpA	24.00	
Beton Biella Srl	Biella	EUR 52,000	Unicalcestruzzi SpA	20.00	
E.L.M.A. Srl	Sinalunga (SI)	EUR 15,000	Betonval Calcestruzzi di Cemento SpA	50.00	
Cave Alto Santerno Srl	Sesto Fiorentino (FI)	EUR 250,000	Betonval Calcestruzzi di Cemento SpA	49.00	
Consorzio CO.ES. Srl	Vezzano Ligure (SP)	EUR 46,800	Betonval Calcestruzzi di Cemento SpA	44.05	
Beton Pavia Srl (in liquidation)	Milano	EUR 98,800	Sofinvest Srl (in liquidation)	100.00	

Other investments in subsidiaries and associated companies

Name	Registered office	Capital stock	Ownership interest held by	% of ownership	% of voting rights
Alfacementi Srl	Siracusa	EUR 10,000	Buzzi Unicem SpA	100.00	
Cementi e Calci di Santa Marinella Srl	Bergamo	EUR 10,000	Buzzi Unicem SpA	33.33	

List of equity investments in unquoted companies between 10% and 20%

Name	Registered office	Capital stock	Ownership interest held by	% of ownership
Ipse Srl	Settimo Torinese (TO)	EUR 52,000	Buzzi Unicem SpA	11.00
Romana Calcestruzzi SpA	Roma	EUR 2,597,312	Unicalcestruzzi SpA	16.66
Fratelli Bianchi fu Michele & C. SpA	Roma	EUR 486,606	Unicalcestruzzi SpA	16.66
Cava degli Olmi Srl	Carignano (TO)	EUR 1,000,000	Unicalcestruzzi SpA	12.00
Navicelli di Pisa SpA	Pisa	EUR 701,353	Betonval Calcestruzzi di Cemento SpA	10.37

N.B. The Company does not hold equity investments through trustees or other persons nor investments in which the voting right is held by such trustees or persons.

PRO-FORMA FINANCIAL STATEMENTS BUZZI UNICEM AND DYCKERHOFF

CONSOLIDATED BALANCE SHEET

(millions of euro)

31.12.2003

Trade receivables	434.5
Inventories	254.1
Trade payables	(237.5)
Working capital	451.0
Intangible fixed assets	541.9
Property, plant and equipment	3,040.2
Financial fixed assets	226.3
Fixed assets	3,808.4
Reserve for employee severance indemnities	(39.9)
Reserve for risks and charges	(1,158.5)
Other assets/liabilities	26.9
Net invested capital	3,087.9
Net Financial position	(1,191.5)
Total stockholder's equity	1,896.4
Stockholder's equity of the group	1,356.5

CONSOLIDATED INCOME STATEMENT

(millions of euro)

2003

Net revenues	2,781.9
Materials, operating costs and services	(1,663.6)
Labor costs	(438.1)
EBITDA (Operating cash flow)	680.1
<i>% of sales</i>	24.4%
Depreciation and amortization	(273.5)
Operating income	406.6
<i>% of sales</i>	14.6%
Financial income (expenses)	(98.5)
Adjustments to financial assets	(5.5)
Extraordinary income (expenses)	188.7
Income before income taxes	491.2
Income taxes	(130.1)
Net income	361.1
Minority interests	(201.9)
Consolidated net income	159.3

These pro-forma consolidated financial statements have been drawn up under Italian GAAP

**AUDITORS' REPORT IN ACCORDANCE WITH ARTICLE 156 OF LAW
DECREE No. 58, DATED 24 FEBRUARY 1998**

To the shareholders of
BUZZI UNICEM SpA
Casale Monferrato (AL)

- 1 We have audited the consolidated financial statements of BUZZI UNICEM SpA as of 31 December 2003. These consolidated financial statements are the responsibility of BUZZI UNICEM SpA's directors. Our responsibility is to express an opinion on these consolidated financial statements based on our audit.

- 2 We conducted our audit in accordance with the auditing standards and criteria recommended by CONSOB. These standards and criteria require that we plan and perform the audit to obtain the necessary assurance about whether the consolidated financial statements are free of material misstatement and, taken as a whole, are presented fairly. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the consolidated financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by the directors. We believe that our audit provides a reasonable basis for our opinion.

For the opinion on the consolidated financial statements of the prior period, which are presented for comparative purposes as required by law, reference is made to our report dated 7 April 2003.

- 3 In our opinion, the consolidated financial statements of BUZZI UNICEM SpA as at 31 December 2003 comply with the laws governing the criteria for their preparation; accordingly, they give a true and fair view of the financial position and result of operation of the Group.

- 4 Without qualifying our opinion, we wish to emphasise that, as illustrated in the notes to the financial statements, in January and February 2004 BUZZI UNICEM SpA purchased 3,603,288 ordinary shares in Dyckerhoff AG, corresponding to 17.4% of capital stock, for a total of about euro 111.2 million. The purchases enabled BUZZI UNICEM SpA to obtain control of the German entity, having acquired 67% of capital stock.

Milan, 8 April 2004

PricewaterhouseCoopers SpA

Roberto Pirola
(Partner)

This report has been translated from the original which was issued in accordance with Italian legislation. The consolidated financial statements referred to in the above report have been translated by the company and the translation has not been examined by us.

SHARES AND SHAREHOLDERS

Since September 1999 the ordinary and savings shares of Buzzi Unicem SpA are traded in Italy on the Borsa Italiana SpA system (Reuters BZU.MI). Stock market capitalization at year end was euro 1,466 million.

As of April 30, 2004 the capital stock is made up of 131,132,015 ordinary shares and 40,274,031 savings shares, both with par value of 0.60 euro. Each ordinary share has one vote. Savings shares, which do not have voting rights, may be registered or non registered at the stockholders' preference.

Trading in Buzzi Unicem shares*

Period	Number		million of euro	
	Ordinary	Savings	Ordinary	Savings
27 Sep-Dec 1999	10,089,000	17,503,000	115.1	72.8
Year 2000	42,154,500	62,314,500	389.6	301.9
Year 2001	78,364,744	11,301,071	730.0	71.6
Year 2002	51,043,944	1,605,164	406.3	11.5
Year 2003	84,170,106	19,078,125	638.8	115.0
Jan - Apr 2004	21,317,172	10,256,039	211.3	66.6

Source: Milan Stock Exchange

* Non adjusted data for conversion a new issue of savings shares.

Performance of the Buzzi Unicem ordinary share



Distribution of shareholding

	No. of shareholders	%	No. of shares	%
1 - 1,000	10,518	75.99	7,543,793	5.76
1,001 - 10,000	2,891	20.89	8,330,812	6.35
10,001 - 100,000	356	2.57	11,054,200	8.43
100,001 -	76	0.55	104,203,210	79.46

Source: Shareholders' Register completed with additional informations available to the company, as of April 30, 2004.

Main shareholders

	Ordinary	Savings	% of ownership	% of voting rights
Fimedi SpA*	11,700,000	-	6.83	8.92
Presa SpA*	64,600,000	-	37.69	49.26
Fidelity International Limited	6,609,679	-	3.86	5.04
Nextra Investment Management SGR SpA	2,833,351	-	1.65	2.16
Banca d'Italia	2,636,697	-	1.54	2.01

Source: Shareholders' Register completed with additional informations available to the company, as of April 30, 2004.

* Holding companies Buzzi's family

In total 15,521,002 of the ordinary shares representing 11.84% of the voting rights were owned by foreign investors.

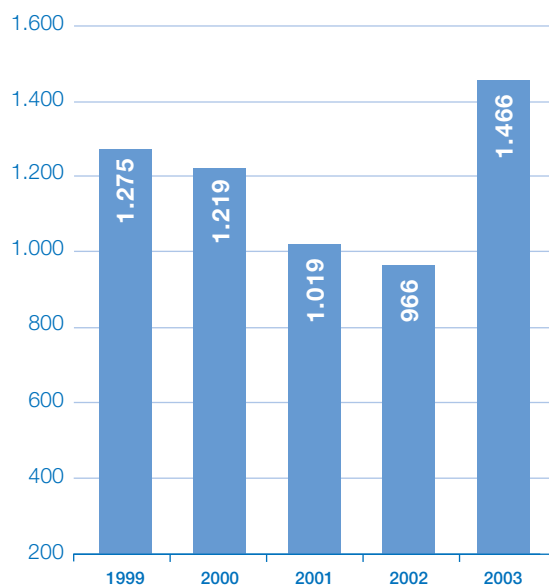
Highlights per share

(euro)

	1999	2000	2001	2002	2003
Earnings per share	0.78	1.05	1.15	0.90	0.93
Cash flow per share	1.61	1.96	2.22	2.22	1.82
Stockholders' equity per share	4.78	6.03	7.94	7.59	7.92
Dividend per share					
- ordinary	0.150	0.200	0.230	0.250	0.270
- savings	0.180	0.224	0.254	0.274	0.294
Share price at year end					
- ordinary	10.68	9.08	7.43	6.68	9.32
- savings	4.64	5.59	5.76	6.06	6.04
Price/Earnings ratio	13.74	8.66	6.45	7.57	10.03
Price/Cash flow ratio	6.62	4.63	3.34	3.05	5.11

Market capitalization

at December 31
(million of euro)



Page intentionally left blank



Neuwied, Germania: stabilimento di macinazione e miscelazione
The Neuwied grinding and blending plant, Germany

