



RELAZIONE TRIMESTRALE  
AL 31 MARZO 2002

## PRIMO TRIMESTRE 2002

## Vendite

€(migliaia)	I° trimestre 2002		I° trimestre 2001		Variazioni 2002/2001	
		%		%		%
Farmaceutico	107.597	83,2	85.642	79,9	21.955	25,6
Chimica farmaceutica	21.752	16,8	21.506	20,1	246	1,1
<b>Totale</b>	<b>129.349</b>	<b>100,0</b>	<b>107.148</b>	<b>100,0</b>	<b>22.201</b>	<b>20,7</b>
Italia	52.051	40,2	42.083	39,3	9.968	23,7
Internazionali	77.298	59,8	65.065	60,7	12.233	18,8

## Principali dati consolidati

€(migliaia)	I° trimestre 2002		I° trimestre 2001		Variazioni 2002/2001	
		% su vendite		% su vendite		%
Vendite nette	129.349	100,0	107.148	100,0	22.201	20,7
EBITDA <sup>(1)</sup>	27.640	21,4	22.649	21,1	4.991	22,0
Utile operativo	18.380	14,2	14.704	13,7	3.676	25,0
Utile netto	9.863	7,6	8.349	7,8	1.514	18,1
Patrimonio netto di Gruppo	223.220		190.118		33.102	17,4

<sup>(1)</sup> EBITDA: Utile operativo al lordo degli ammortamenti

## INFORMAZIONE SULLA GESTIONE

Recordati nel primo trimestre 2002 ha continuato a crescere ed ha ottenuto risultati economici molto positivi. Il fatturato del periodo è il più alto mai realizzato in un singolo trimestre. La progressiva affermazione di Zanidip® nei mercati internazionali e il lancio di nuovi prodotti in Italia sono stati gli elementi determinanti per il raggiungimento di tali risultati. Il gruppo ha altresì continuato a destinare risorse significative all'attività di ricerca e sviluppo con l'obiettivo di arricchire il proprio portafoglio prodotti per il medio e lungo termine.

Le vendite nette consolidate sono state pari a €129,3 milioni, rispetto a €107,1 milioni realizzati nei primi tre mesi del 2001, con una crescita del 20,7%. L'incremento è dovuto sia allo sviluppo del portafoglio prodotti (+ 13,7%) sia al consolidamento di Sophartex. La crescita è stata particolarmente significativa nel settore farmaceutico (+ 25,6%) sia per le vendite realizzate in Italia che per quelle internazionali. Il settore chimica farmaceutica è cresciuto dell'1,1% grazie all'incremento dei volumi in un mercato che continua ad essere caratterizzato da una forte pressione sui prezzi. Le vendite internazionali continuano a costituire circa il 60% del totale realizzando nel trimestre un incremento del 18,8%.

L'EBITDA, pari al 21,4% delle vendite, è cresciuto da €22,6 milioni a €27,6 milioni (+ 22,0%) grazie all'aumento della redditività del settore farmaceutico.

L'utile operativo, pari al 14,2% delle vendite, è stato di €18,4 milioni con una crescita del 25,0% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

L'utile netto, pari al 7,6% delle vendite, è cresciuto da €8,3 milioni a €9,9 milioni con un incremento del 18,1%, inferiore a quello della redditività operativa essenzialmente per la maggior incidenza fiscale.

La situazione patrimoniale è migliorata significativamente rispetto al 31 dicembre 2001 grazie al cash flow generato dalla gestione. L'indebitamento netto al 31 marzo si è ridotto a €36,3 milioni e il patrimonio netto ha raggiunto €223,2 milioni.

## SETTORE FARMACEUTICO

La composizione delle vendite del settore farmaceutico, in Italia e all'estero, è stata la seguente:

€(migliaia)	I° trimestre 2002		I° trimestre 2001		Variazioni 2002/2001	
		%		%		%
Farmaceutica Italia	49.301	45,8	39.468	46,1	9.833	24,9
Farmaceutica Francia	23.961	22,3	24.470	28,6	(509)	(2,1)
Farmaceutica Spagna	5.283	4,9	5.002	5,8	281	5,6
Licenziatari estero	21.580	20,1	16.702	19,5	4.878	29,2
Sophartex	7.472	6,9	-	-	7.472	-
Farmaceutica internazionale	58.296	54,2	46.174	53,9	12.122	26,3
Settore farmaceutico	107.597	100,0	85.642	100,0	21.955	25,6

Le vendite del settore farmaceutico hanno registrato un incremento del 25,6% comprensivo dell'effetto del consolidamento di Sophartex. Escludendo tale effetto l'incremento sarebbe stato del 16,9%.

Nel primo trimestre 2002 Zanidip<sup>®</sup> (lercanidipina), calcioantagonista antiipertensivo originale, ha proseguito la sua affermazione sia in Italia, Spagna e Francia, paesi nei quali il prodotto è venduto direttamente tramite le nostre organizzazioni sia negli altri paesi in cui il prodotto è commercializzato.

Le vendite di Zanidip<sup>®</sup> sono esposte nella seguente tabella:

€(migliaia)	31.3.2002		31.3.2001		Variazioni 2002/2001	
		%		%		%
Vendite dirette	10.631	56,9	7.361	52,7	3.270	44,4
Vendite ai licenziatari	8.039	43,1	6.603	47,3	1.436	21,7
Totale vendite lercanidipina	18.670	100,0	13.964	100,0	4.706	33,7

La crescita delle vendite dirette (+ 44,4%) è in parte dovuta al positivo risultato realizzato in Italia da Lercadip<sup>®</sup>, prodotto precedentemente commercializzato da Astra Zeneca ed entrato a far parte del listino della controllata Innova Pharma a partire dal mese di dicembre 2001. Per contro, l'evoluzione delle vendite ai licenziatari risente dell'assenza del fatturato ad Astra Zeneca. Quelle ai nostri licenziatari esteri sono aumentate del 40,4%.

In Italia le vendite di specialità farmaceutiche (compresa lercanidipina) hanno registrato un incremento del 24,9% grazie al positivo andamento dei principali prodotti del listino ed al successo nel lancio di nuovi farmaci. Tra le specialità del portafoglio, Elopam<sup>®</sup> ha registrato la crescita più significativa realizzando un fatturato di € 7,2 milioni (+ 47,0%). Peptazol<sup>®</sup>, pantoprazolo in licenza da Altana, già commercializzato in Italia con vendite annuali di circa €5 milioni, sta ottenendo un rinnovato interesse presso la classe medica con un significativo incremento delle vendite. Nitrocor<sup>®</sup>, cerotto alla nitroglicerina in licenza da Mylan Technologies, è stato lanciato nel mese di gennaio con interessanti risultati iniziali di vendita, ampliando la nostra presenza nell'area cardiovascolare.

Le vendite realizzate in Francia, pari a €24,0 milioni, hanno segnato una leggera flessione rispetto all'anno precedente (-2,1%), principalmente per la contrazione delle vendite dei prodotti respiratori dovute alla minore patologia stagionale. Zanidip<sup>®</sup>, lanciato nel marzo 2001, ha mantenuto il suo trend di crescita.

Nel primo trimestre 2002 le vendite in Spagna sono state pari a €5,3 milioni (+ 5,6% rispetto al 2001) principalmente per l'ulteriore crescita di Ulcotenal<sup>®</sup> (pantoprazolo).

Le vendite ai licenziatari esteri sono state pari a €21,6 milioni, realizzando un incremento del + 29,2% rispetto al 2001 soprattutto per la continua affermazione di Zanidip<sup>®</sup> nei mercati internazionali. Tale voce comprende anche le vendite estere di Bouchara-Recordati, in crescita rispetto all'anno precedente, nonché i ricavi da Pharmacia Corporation per €0,8 milioni per l'attività di ricerca nell'area urologica.

## SETTORE CHIMICA FARMACEUTICA

Le vendite nette del settore sono esposte nella seguente tabella:

€(migliaia)	31.3.2002	31.3.2001		variazioni		
		%	%	% 2002/2001	%	
Italia	2.750	12,6	2.615	12,2	135	5,2
Europa (esclusa Italia)	9.452	43,4	6.351	29,5	3.101	48,8
Nord America	2.801	12,9	6.054	28,1	(3.253)	(53,7)
Altre aree	6.749	31,1	6.486	30,2	263	4,1
Internazionali	19.002	87,4	18.891	87,8	111	0,6
<b>TOTALE</b>	<b>21.752</b>	<b>100,0</b>	<b>21.506</b>	<b>100,0</b>	<b>246</b>	<b>1,1</b>

Le vendite del settore chimica farmaceutica sono state pari a € 21,8 milioni e segnano una crescita dell'1,1% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Nel primo trimestre 2002 la forte concorrenza ha determinato un'ulteriore flessione dei prezzi di vendita che ha quasi integralmente neutralizzato la crescita dei volumi e il favorevole effetto cambi (vedi analisi finanziaria).

La crescita delle vendite in Europa è dovuta alla ripresa dell'attività di custom manufacturing mentre la contrazione negli Stati Uniti è influenzata dalle politiche di approvvigionamento di alcuni importanti clienti.

## ANALISI FINANZIARIA

## CONTO ECONOMICO

Riportiamo le voci del conto economico con la relativa incidenza sulle vendite nette e la variazione rispetto ai primi tre mesi del 2001:

€(migliaia)	31.3.2002		31.3.2001		Variazioni	
		%		%	2002/2001	%
VENDITE NETTE	129.349	100,0	107.148	100,0	22.201	20,7
Costo del venduto	(54.258)	(41,9)	(44.353)	(41,4)	(9.905)	22,3
UTILE LORDO	75.091	58,1	62.795	58,6	12.296	19,6
Spese di vendita	(37.605)	(29,1)	(31.599)	(29,5)	(6.006)	19,0
Spese di ricerca e sviluppo	(9.963)	(7,7)	(8.187)	(7,6)	(1.776)	21,7
Spese generali e amministrative	(5.406)	(4,2)	(4.946)	(4,6)	(460)	9,3
Ammortamento avviamento	(3.737)	(2,9)	(3.359)	(3,1)	(378)	11,3
UTILE OPERATIVO	18.380	14,2	14.704	13,7	3.676	25,0
(Oneri)/proventi finanziari netti	(1.644)	(1,3)	(1.357)	(1,3)	(287)	21,1
(Oneri)/proventi non operativi	(475)	(0,4)	(261)	(0,2)	(214)	82,0
UTILE PRIMA DELLE						
IMPOSTE	16.261	12,6	13.086	12,2	3.175	24,3
Imposte	(6.398)	(4,9)	(4.737)	(4,4)	(1.661)	35,1
UTILE NETTO	9.863	7,6	8.349	7,8	1.514	18,1

La crescita delle vendite nette è dovuta allo sviluppo del portafoglio prodotti (+ 13,7%) e al consolidamento di Sophartex.

L'effetto volumi, prezzi e cambi risulta dalla seguente tabella:

Variazioni in % delle vendite	Effetto volumi	Effetto prezzi	Effetto cambi	Totale variazione
Farmaceutico	25,3	0,1	0,2	25,6
Chimica farmaceutica	6,3	(6,7)	1,5	1,1
<b>TOTALE</b>	21,6	(1,3)	0,4	20,7

La crescita del settore farmaceutico è da attribuirsi essenzialmente all'incremento dei volumi. Il settore chimica farmaceutica presenta una crescita in volume (+6,3%) ma continua a risentire della forte pressione sui prezzi (- 6,7%) solo in parte compensata dal favorevole effetto cambio (+ 1,5%).

L'utile lordo è stato di € 75,1 milioni, con una incidenza sulle vendite (58,1%) leggermente inferiore a quella dell'anno precedente per il consolidamento di Sophartex, che ha comportato una riduzione di 1,5 punti percentuali.

Le spese di vendita hanno registrato un incremento del 19,0% sia per il rafforzamento della rete di informazione medico scientifica in Italia sia per le spese correlate al lancio dei nuovi prodotti.

Le spese di ricerca e sviluppo sono state pari a €10,0 milioni, in incremento del 21,7% rispetto al 2001 soprattutto per le nuove attività di sviluppo clinico relative all'associazione fissa fra la lercanidipina e un altro farmaco antiipertensivo.

Le spese generali sono pari a €5,4 milioni con un'incidenza sulle vendite del 4,2%, in miglioramento rispetto a quella del 2001.

L'ammortamento dell'avviamento è di € 3,7 milioni, pari al 2,9% delle vendite, ed è cresciuto per la quota relativa all'avviamento di Sophartex.

La tabella seguente mostra l'andamento dell'EBITDA dei due settori di attività nei primi tre mesi dell'esercizio:

€(migliaia)	I° trimestre 2002		I° trimestre 2001		Variazioni 2002/2001	
		% su vendite		% su vendite	2002/2001	%
<b>EBITDA</b>						
Farmaceutico	22.976	21,4	17.461	20,4	5.515	31,6
Chimica farmaceutica	4.664	18,9 *	5.188	21,9 *	(524)	(10,1)
<b>Totale</b>	<b>27.640</b>	<b>21,4</b>	<b>22.649</b>	<b>21,1</b>	<b>4.991</b>	<b>22,0</b>
<b>Ammortamenti operativi</b>						
Ammortamenti operativi	5.523	4,3	4.586	4,3	937	20,4
Ammortamento avviamento	3.737	2,9	3.359	3,1	378	11,3
<b>UTILE OPERATIVO</b>	<b>18.380</b>	<b>14,2</b>	<b>14.704</b>	<b>13,7</b>	<b>3.676</b>	<b>25,0</b>

(\*) calcolata sulle vendite incluse le cessioni al settore farmaceutico

L'EBITDA (pari al 21,4% delle vendite) è passato da €22,6 milioni a €27,6 milioni con un incremento del 22,0%. Il settore farmaceutico migliora ulteriormente la propria redditività che passa dal 20,4% al 21,4% delle vendite grazie alla significativa crescita dei ricavi che ha contribuito ad un miglior assorbimento delle spese di struttura, pur in presenza di attività per il lancio dei nuovi prodotti. Il settore chimica farmaceutica presenta invece una flessione, mantenendo comunque una buona redditività, in linea con quella dell'intero 2001.

L'utile operativo, pari al 14,2% delle vendite, è stato pari a €18,4 milioni e ha ulteriormente migliorato la sua incidenza sulle vendite.

Gli oneri finanziari netti sono stati di €1,6 milioni. L'incremento rispetto al 2001 di €0,3 milioni è dovuto alle differenze cambio, particolarmente positive nel primo trimestre dell'anno precedente e leggermente negative nel 2002.

Gli oneri non operativi ammontano a €0,5 milioni e comprendono l'accantonamento per la quota di utile da destinare ai dipendenti delle società francesi (participation au résultat) prevista dalla legislazione locale.

L'incidenza fiscale sull'utile prima delle imposte è del 39,3%, più elevata di quella del 2001 per la diversa composizione del reddito imponibile.

L'utile netto, pari al 7,6% delle vendite, è cresciuto da €8,3 milioni a €9,9 milioni con un incremento del 18,1%.

## STATO PATRIMONIALE

### Composizione e finanziamento del capitale investito

La situazione finanziaria è sintetizzata nella tabella seguente:

€(migliaia)	31.3.2002		31.12.2001		Variazioni 2002/2001	
		%		%		%
Capitale circolante operativo netto	79.188	30,5	76.416	29,2	2.772	3,6
Capitale fisso netto	209.852	80,9	214.404	82,0	(4.552)	2,1
Fondi e debiti a medio-lungo	(29.553)	(11,4)	(29.339)	(11,2)	(214)	0,7
Capitale investito	259.487	100,0	261.481	100,0	(1.994)	(0,8)
Indebitamento finanziario netto	36.267	14,0	48.847	18,7	(12.580)	(25,8)
Patrimonio netto di gruppo	223.220	86,0	212.634	81,3	10.586	5,0
Finanziamento del capitale investito	259.487	100,0	261.481	100,0	(1.994)	(0,8)

Il capitale investito al 31 marzo 2002 è sostanzialmente allineato a quello del 31 dicembre 2001 mentre è ulteriormente diminuito l'indebitamento netto grazie al cash flow generato dalla gestione.

Il capitale circolante operativo netto presenta un incremento rispetto al 31 dicembre 2001 di €2,8 milioni, sensibilmente inferiore alla crescita dei volumi di attività. I crediti commerciali netti sono cresciuti di €4,8 milioni (+ 4,0%), mentre i magazzini hanno registrato un incremento di €4,4 milioni (+ 6,6%). L'incremento delle passività correnti, pari a €9,7 milioni, è legato allo sviluppo dei volumi di attività e ha compensato quasi integralmente l'incremento delle attività correnti.

Il capitale fisso netto è diminuito, rispetto al 31 dicembre 2001, di €4,6 milioni principalmente per effetto degli ammortamenti del periodo. Gli investimenti tecnici realizzati nei nostri stabilimenti nel periodo sono stati pari a €4,2 milioni.

L'indebitamento finanziario netto è diminuito di € 12,6 milioni e il patrimonio netto è aumentato di €10,6 milioni. Il rapporto fra indebitamento netto e patrimonio netto è ulteriormente migliorato ed è pari a 0,16.

L'indebitamento a medio lungo termine è pari a € 117,7 milioni ed è quasi integralmente a tasso fisso con un costo medio del 5,3%. La liquidità netta è pari a €81,4 milioni ed è investita a breve termine in euro, dollari statunitensi e franchi svizzeri ai tassi attuali di mercato che sono inferiori al costo dell'indebitamento.

p. il Consiglio d'Amministrazione  
Il Presidente  
Ing. Giovanni Recordati

Milano, 14 Maggio 2002

## BILANCIO CONSOLIDATO

secondo principi contabili internazionali (I.A.S.)

**RECORDATI S.p.A. E CONTROLLATE**  
**STATI PATRIMONIALI CONSOLIDATI**  
 al 31 MARZO 2002 ed al 31 DICEMBRE 2001

€(migliaia)

<b>ATTIVITA'</b>	31 Marzo 2002	31 Dicembre 2001
<b>ATTIVITA' A BREVE TERMINE</b>		
Cassa e banche	137.697	124.419
Titoli	0	0
Altre Attività	0	0
Crediti verso:		
Clienti	124.303	119.548
Diversi	24.956	21.222
	149.259	140.770
Giacenze di magazzino:		
Materie prime e scorte	24.426	24.249
Semilavorati e lavorazioni in corso	18.865	18.714
Prodotti finiti	27.250	23.190
	70.541	66.153
Ratei e risconti	1.925	2.302
<b>TOTALE ATTIVITA' A BREVE TERMINE</b>	<b>359.422</b>	<b>333.644</b>
<b>ATTIVITA' IMMOBILIZZATE</b>		
Immobilizzazioni finanziarie:		
Partecipazioni e altri titoli	4.785	4.735
Crediti	2.502	2.612
	7.287	7.347
Immobilizzazioni tecniche:		
Terreni e fabbricati	75.622	76.759
Impianti e macchinari	131.710	131.782
Altri beni mobili	31.348	31.360
Immobilizzazioni in corso di costruzione	23.187	19.457
	261.867	259.358
meno: Fondi ammortamento	( 151.123)	( 147.898)
	110.744	111.460
Immobilizzazioni immateriali	91.821	95.597
<b>TOTALE ATTIVITA' IMMOBILIZZATE</b>	<b>209.852</b>	<b>214.404</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>569.274</b>	<b>548.048</b>

<b>PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>	31 Marzo 2002	31 Dicembre 2001
<b>PASSIVITA' A BREVE TERMINE</b>		
Debiti verso banche e altri	36.986	33.733
Quote di debiti a medio-lungo termine scadenti entro un anno	19.284	13.423
Debiti verso:		
Fornitori	81.949	80.334
Diversi	46.093	38.767
	128.042	119.101
Ratei e risconti e altre passività	5.182	4.554
Fondo rischi diversi	4.011	4.122
Fondo imposte	5.302	5.032
<b>TOTALE PASSIVITA' A BREVE TERMINE</b>	<b>198.807</b>	<b>179.965</b>
<b>PASSIVITA' A MEDIO-LUNGO TERMINE</b>		
Finanziamenti al netto delle quote scadenti entro l'anno	117.694	126.110
Trattamento di fine rapporto e altri	21.835	21.545
Altri debiti a medio - lungo termine	7.718	7.794
<b>TOTALE PASSIVITA' A MEDIO-LUNGO TERMINE</b>	<b>147.247</b>	<b>155.449</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>346.054</b>	<b>335.414</b>
<b>QUOTA PATRIMONIO NETTO DI TERZI</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>		
Capitale sociale	24.958	24.958
Riserva legale	4.544	4.544
Fondo sovrapprezzo azioni	47.535	47.535
Riserve da contributi e rivalutazioni	15.169	15.169
Utili indivisi	109.235	73.238
Differenza da conversione dei bilanci in valuta estera	11.916	11.193
Utile di esercizio	9.863	35.997
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>223.220</b>	<b>212.634</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>569.274</b>	<b>548.048</b>

**RECORDATI S.p.A. E CONTROLLATE**

## CONTI ECONOMICI CONSOLIDATI

al 31 MARZO 2002, al 31 MARZO 2001 ed al 31 DICEMBRE 2001

€(migliaia)

	I° Trimestre 2002	I° Trimestre 2001	Anno 2001
VENDITE NETTE	129.349	107.148	433.368
Costo del venduto	( 54.258)	( 44.353)	( 182.074)
<b>UTILE LORDO</b>	<b>75.091</b>	<b>62.795</b>	<b>251.294</b>
Spese di vendita	( 37.605)	( 31.599)	( 121.407)
Spese di ricerca e sviluppo	( 9.963)	( 8.187)	( 30.936)
Spese generali e amministrative	( 5.406)	( 4.946)	( 19.697)
Ammortamento avviamento	( 3.737)	( 3.359)	( 14.134)
<b>UTILE OPERATIVO</b>	<b>18.380</b>	<b>14.704</b>	<b>65.120</b>
(Oneri)/Proventi finanziari netti	( 1.644)	( 1.357)	( 6.110)
(Oneri)/Proventi non operativi	( 475)	( 261)	( 2.836)
<b>UTILE PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>16.261</b>	<b>13.086</b>	<b>56.174</b>
Imposte	( 6.398)	( 4.737)	( 20.177)
Perdita/(Utile) netta di terzi	0	0	0
<b>UTILE NETTO</b>	<b>9.863</b>	<b>8.349</b>	<b>35.997</b>

RECORDATI S.p.A. E CONTROLLATE

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO  
AVVENUTE DAL 31.12.2000 AL 31.03.2002

€migliaia

	CAPITALE SOCIALE	RISERVA SOVR.ZO AZIONI	RISERVA LEGALE	RISERVE DA CONTR. E RIVAL.	UTILI INDIVISI	UTILE DI ESERCIZIO	RISERVA DI CONVERS.	TOTALE
SALDO AL 31.12.2000	12.965	15.142	4.544	15.152	52.858	27.400	8.990	137.051
Variazione area di consolidamento					640			640
SALDO AL 31.12.2000	12.965	15.142	4.544	15.152	53.498	27.400	8.990	137.691
<u>Ripartizione dell'utile 2000:</u>								
- Riserve				17		(17)		
- Dividendi distribuiti						(7.721)		(7.721)
- Utili indivisi					19.662	(19.662)		
Variazione area di consolidamento					78			78
Operazioni di ristrutturazione del capitale sociale	11.993	32.393						44.386
Utile d' esercizio						35.997		35.997
Differenze da conversione dei bilanci in valuta estera							2.203	2.203
SALDO AL 31.12.2001	24.958	47.535	4.544	15.169	73.238	35.997	11.193	212.634
<u>Ripartizione dell'utile 2001:</u>								
- Utili indivisi					35.997	(35.997)		
Utile di periodo						9.863		9.863
Differenze da conversione dei bilanci in valuta estera							723	723
SALDO AL 31.03.2002	24.958	47.535	4.544	15.169	109.235	9.863	11.916	223.220

**RECORDATI S.p.A. E CONTROLLATE**

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

AL 31/03/02 E AL 31/12/01

EURO (migliaia)

31/03/2002 31/12/2001

ATTIVITA' DI GESTIONE

Cash flow

Utile di gruppo e di terzi	9.863	35.997
Ammortamento Immobilizzazioni Tecniche	3.917	13.561
Ammortamento Immobilizzazioni Immateriali	5.343	19.852
Totale cash flow	<u>19.123</u>	<u>69.410</u>
Trattamento di fine rapporto e altri:		
Accantonamenti	1.169	3.544
Pagamenti	(878)	(3.069)
Accantonamenti/(Utilizzi) altri debiti a medio/lungo termine	(76)	7.794
	<u>19.338</u>	<u>77.679</u>

Capitale circolante

Variazione Crediti verso clienti e altri	(8.489)	(4.429)
Variazione Rimanenze di magazzino	(4.388)	(2.852)
Variazione Ratei e risconti attivi	377	(1.023)
Variazione Debiti verso fornitori e altri	8.941	6.639
Variazione Ratei e risconti passivi	628	(3.435)
Variazione Fondi rischi ed imposte	159	2.300
Variazione capitale circolante	<u>(2.772)</u>	<u>(2.800)</u>
Disponibilità generate dalla attività di gestione	16.566	74.879

ATTIVITA' DI INVESTIMENTO

Investimenti in Imm. Tecniche al netto dei disinvestimenti netti	(3.202)	(23.328)
Investimenti in Imm. Imm. al netto dei disinvestimenti netti	(1.567)	(8.491)
Investimenti in Partecipazioni al netto dei disinvestimenti	(50)	(18)
Variazione Crediti immobilizzati	110	71
Disponibilità assorbite dall'attività di investimento	<u>(4.709)</u>	<u>(31.766)</u>

ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO

Finanziamenti a m/l termine	850	9.380
Aumento capitale sociale	0	11.993
Aumento riserva sovrapprezzo azioni	0	32.393
Trasferimento della quota corrente dalle pass. a m/l alle passività a breve	(9.266)	(12.811)
Variazione quote correnti di debiti a m/l termine	5.861	2.412
Dividendi distribuiti	0	(7.721)
Effetto variazione area di consolidamento	0	485 *
Differenza conversione di gruppo e di terzi dei bilanci in valuta	723	2.203
Disponibilità generate dall'attività di finanziamento	<u>(1.832)</u>	<u>38.334</u>

VARIAZIONE DELLA POSIZIONE FINANZIARIA A BREVE

	<u>10.025</u>	<u>81.447</u>
Posizione finanziaria a breve iniziale **	90.686	9.239
Posizione finanziaria a breve finale **	<u>100.711</u>	<u>90.686</u>

\*\* Comprende le disponibilità liquide, i titoli, e i debiti a breve verso banche escluse le quote a breve dei finanziamenti a medio/lungo termine

\* Effetto del consolidamento Sophartex come segue:

capitale circolante		1.110
immobilizzazioni		(6.958)
finanziamenti		2.111
fondi		1.406
altre attività a breve		16.769
avviamento		(14.671)
patrimonio netto di Gruppo		718
posizione finanziaria a breve		<u>485</u>