



**RELAZIONE TRIMESTRALE
AL 31 MARZO 2003**

RECORDATI INDUSTRIA CHIMICA E FARMACEUTICA S.p.A.
Sede: Via Matteo Civitali, 1 - Milano
Capitale sociale: €25.027.707 - i.v.
Iscritta al Registro delle Imprese di Milano al n. 00748210150
Codice fiscale/Partita IVA 00748210150

PRIMO TRIMESTRE 2003

Vendite

€(migliaia)	I° trimestre		I° trimestre		Variazioni	
	2003	%	2002	%	2003/2002	%
Farmaceutico	109.477	86,3	107.597	83,2	1.880	1,7
Chimica farmaceutica	17.441	13,7	21.752	16,8	(4.311)	(19,8)
Totale	126.918	100,0	129.349	100,0	(2.431)	(1,9)
Italia	58.820	46,3	52.051	40,2	6.769	13,0
Internazionali	68.098	53,7	77.298	59,8	(9.200)	(11,9)

Principali dati consolidati

€(migliaia)	I° trimestre		I° trimestre		Variazioni	
	2003	% su vendite	2002	% su vendite	2003/2002	%
Vendite nette	126.918	100,0	129.349	100,0	(2.431)	(1,9)
EBITDA ⁽¹⁾	25.243	19,9	27.640	21,4	(2.397)	(8,7)
Utile operativo	18.182	14,3	18.380	14,2	(198)	(1,1)
Utile netto	9.863	7,8	9.863	7,6	0	0,0
Patrimonio netto di Gruppo	233.492		223.220		10.272	4,6

⁽¹⁾ EBITDA: Utile operativo al lordo degli ammortamenti

INFORMAZIONE SULLA GESTIONE

I risultati economici del primo trimestre 2003 sono sostanzialmente in linea con quelli dello stesso periodo dell'anno precedente. Le vendite consolidate sono state pari a €126,9 milioni rispetto a €129,3 milioni realizzati nei primi tre mesi del 2002. Quelle del settore farmaceutico sono cresciute da € 107,6 milioni a € 109,5 milioni grazie all'incremento dei volumi che ha più che compensato la riduzione dei prezzi, particolarmente rilevante nel primo trimestre di quest'anno. Le vendite di lercanidipina, farmaco antiipertensivo frutto della nostra ricerca originale, sono cresciute del 12,2%. Le vendite del settore chimica farmaceutica hanno segnato una significativa flessione (-19,8%) per alcune scelte sul portafoglio prodotti in un quadro complessivo che resta estremamente competitivo.

L'EBITDA, pari al 19,9% delle vendite, è passato da €27,6 milioni a €25,2 milioni (-8,7%). L'EBITDA del settore farmaceutico è allineato a quello dell'anno precedente ed è pari al 20,9% delle vendite nette. Quello della chimica farmaceutica, pari all'11,3% delle vendite, risente anche di un effetto cambio negativo.

L'utile operativo, pari al 14,3% delle vendite, è stato di €18,2 milioni in linea con quello dello stesso periodo dell'anno precedente.

L'utile netto, pari al 7,8% delle vendite, è stato di €9,9 milioni allineato a quello del 2002.

La situazione patrimoniale è migliorata rispetto al 31 dicembre 2002 grazie al cash flow generato dalla gestione. L'indebitamento netto al 31 marzo si è ridotto a €30,2 milioni e il patrimonio netto ha raggiunto €233,5 milioni.

SETTORE FARMACEUTICO

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

€(migliaia)	I° trimestre		I° trimestre		Variazioni	
	2003	%	2002	%	2003/2002	%
Farmaceutica Italia	56.146	51,3	49.301	45,8	6.845	13,9
Farmaceutica Francia	23.250	21,2	23.961	22,3	(711)	(3,0)
Farmaceutica Spagna	5.295	4,8	5.283	4,9	12	0,2
Licenziatari estero	17.413	16,0	21.580	20,1	(4.167)	(19,3)
Sophartex	7.373	6,7	7.472	6,9	(99)	(1,3)
Farmaceutica internazionale	53.331	48,7	58.296	54,2	(4.965)	(8,5)
Settore farmaceutico	109.477	100,0	107.597	100,0	1.880	1,7

Le vendite del settore farmaceutico hanno registrato un incremento dell'1,7% grazie alla crescita dei volumi (+ 8,8%) (v. analisi finanziaria).

Nel primo trimestre 2003 Zanidip[®] (lercanidipina), calcioantagonista antiipertensivo originale, ha continuato ad affermarsi 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 dai nostri licenziatari.

Le vendite di Zanidip[®] sono esposte nella seguente tabella:

€(migliaia)	31.3.2003		31.3.2002		Variazioni	
		%		%	2003/2002	%
Vendite dirette	12.232	58,4	10.631	56,9	1.601	15,1
Vendite ai licenziatari	8.722	41,6	8.039	43,1	683	8,5
Totale vendite lercanidipina	20.954	100,0	18.670	100,0	2.284	12,2

La crescita delle vendite dirette (+ 15,1%) è dovuta prevalentemente al continuo sviluppo del nostro prodotto in Francia e Spagna. In Italia le vendite di Zanedip[®] e Lercadip[®], i nostri due marchi di lercanidipina, sono allineate a quelle dell'anno precedente, grazie alla crescita dei volumi che ha compensato la riduzione di prezzo. Le vendite ai licenziatari sono cresciute dell'8,5%, sviluppandosi ulteriormente grazie alla continua affermazione del nostro farmaco nei principali mercati in cui è già stato lanciato. Al 31 marzo lercanidipina è commercializzata in 45 mercati e registrata in ulteriori 17 paesi.

In Italia le vendite di specialità farmaceutiche (compresa lercanidipina) hanno registrato un incremento del 13,9% grazie al positivo andamento dei principali prodotti del listino ed al successo nel rilancio di Octegra[®] (moxifloxacina), antibatterico in licenza da Bayer. Tale risultato è particolarmente significativo considerando che la riduzione dei prezzi ha avuto un effetto negativo di oltre il 10% sui ricavi del primo trimestre 2003 in confronto allo stesso periodo del 2002. Tale impatto sarà inferiore nei prossimi trimestri in quanto una riduzione del 5% del prezzo dei farmaci rimborsati dal SSN è entrata in vigore dal mese di aprile 2002.

Le vendite realizzate in Francia, pari a €23,2 milioni, hanno segnato una leggera flessione rispetto all'anno precedente (-3,0%), principalmente per l'effetto della concorrenza dai prodotti generici su alcuni farmaci del nostro listino. Le vendite di Zanedip[®] sono in continua crescita (+ 60%) e sono state pari a €2,8 milioni.

Nel primo trimestre 2002 le vendite in Spagna sono state pari a €5,3 milioni allineate a quelle dello stesso periodo dell'anno precedente.

Le vendite ai licenziatari esteri sono state di €17,4 milioni in diminuzione rispetto al 2002. Le vendite dei nostri principi attivi originali (lercanidipina, fenticonazolo e flavossato) sono in crescita mentre le vendite estere di Bouchara-Recordati sono in contrazione per ritardi autorizzativi in due importanti mercati, Algeria e Vietnam.

SETTORE CHIMICA FARMACEUTICA

Le vendite nette del settore sono esposte nella seguente tabella:

€(migliaia)	31.3.2003	31.3.2002		variazioni	
		%		%	2003/2002
Italia	2.674	15,3	2.750	12,6	(76) (2,8)
Europa (esclusa Italia)	6.060	34,7	9.452	43,4	(3.392) (35,9)
Nord America	4.525	25,9	2.801	12,9	1.724 61,5
Altre aree	4.182	24,1	6.749	31,1	(2.567) (38,0)
Internazionali	14.767	84,7	19.002	87,4	(4.235) (22,3)
TOTALE	17.441	100,0	21.752	100,0	(4.311) (19,8)

La sensibile riduzione dei ricavi è dovuta, oltre che alla presenza di una forte pressione sui prezzi, anche alla decisione di ridurre notevolmente la produzione di alcuni intermedi per antibiotici. Un altro importante elemento è stato l'effetto cambio negativo (- 8,6% sui ricavi dell'intera divisione), dovuto essenzialmente al minor valore del dollaro rispetto all'euro.

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 2002:

€(migliaia)	31.3.2003		31.3.2002		Variazioni	
		%		%	2003/2002	%
VENDITE NETTE	126.918	100,0	129.349	100,0	(2.431)	(1,9)
Costo del venduto	(53.524)	(42,2)	(54.258)	(41,9)	734	(1,4)
UTILE LORDO	73.394	57,8	75.091	58,1	(1.697)	(2,3)
Spese di vendita	(39.568)	(31,2)	(37.605)	(29,1)	(1.963)	5,2
Spese di ricerca e sviluppo	(8.882)	(7,0)	(9.963)	(7,7)	1.081	(10,9)
Spese generali e amministrative	(5.557)	(4,4)	(5.406)	(4,2)	(151)	2,8
Ammortamento avviamento	(1.205)	(0,9)	(3.737)	(2,9)	2.532	(67,8)
UTILE OPERATIVO	18.182	14,3	18.380	14,2	(198)	(1,1)
(Oneri)/proventi finanziari netti	(1.945)	(1,5)	(1.644)	(1,3)	(301)	18,3
(Oneri)/proventi non operativi	(477)	(0,4)	(475)	(0,4)	(2)	0,4
UTILE PRIMA DELLE						
IMPOSTE	15.760	12,4	16.261	12,6	(501)	(3,1)
Imposte	(5.897)	(4,6)	(6.398)	(4,9)	501	(7,8)
UTILE NETTO	9.863	7,8	9.863	7,6	0	0,0

La crescita dei volumi nel settore farmaceutico ha sostenuto positivamente le vendite in presenza di effetti prezzi/cambi negativi come evidenziato dalla seguente tabella:

Variazioni in % delle vendite	Effetto volumi	Effetto prezzi	Effetto cambi	Totale variazione
Farmaceutico	8,8	(6,6)	(0,5)	1,7
Chimica farmaceutica	(5,7)	(5,5)	(8,6)	(19,8)
TOTALE	6,4	(6,4)	(1,9)	(1,9)

L'effetto prezzo nel settore farmaceutico è dovuto prevalentemente alla riduzione dei prezzi delle specialità rimborsabili in Italia. La forte competitività presente nel settore chimica farmaceutica e le scelte aziendali hanno inciso sui volumi che sono diminuiti del 5,7% per la revisione del portafoglio prodotti che ha comportato la forte riduzione di alcune produzioni non più redditizie. Nel settore permane la pressione sui prezzi (- 5,5%) mentre si accentua lo sfavorevole effetto cambio (- 8,6%).

L'utile lordo è stato di € 73,4 milioni, con una incidenza sulle vendite (57,8%) leggermente inferiore a quella dell'anno precedente per effetto della riduzione della redditività dei prodotti del settore chimica farmaceutica.

Le spese di vendita hanno registrato un incremento del 5,2% sia per il rafforzamento della rete di informazione medico scientifica in Italia sia per le spese correlate al lancio di nuovi prodotti.

Le spese di ricerca e sviluppo sono state pari a €8,9 milioni, e comprendono le attività di sviluppo clinico relative all'associazione fissa fra la lercanidipina e un altro farmaco antiipertensivo.

Le spese generali sono pari a €5,6 milioni con un'incidenza sulle vendite del 4,4%.

L'ammortamento dell'avviamento è di €1,2 milioni, inferiore a quello dello stesso periodo dell'anno precedente per la rideterminazione della vita utile residua dell'avviamento relativo alle società francesi con effetto dal 1 luglio 2002.

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

€(migliaia)	I° trimestre		I° trimestre		Variazioni	
	2003	% su vendite	2002	% su vendite	2003/2002	%
EBITDA						
Farmaceutico	22.922	20,9	22.976	21,4	(54)	(0,2)
Chimica farmaceutica	2.321	11,3 *	4.664	18,9 *	(2.343)	(50,2)
Totale	25.243	19,9	27.640	21,4	(2.397)	(8,7)
Ammortamenti operativi	5.856	4,6	5.523	4,3	333	6,0
Ammortamento avviamento	1.205	0,9	3.737	2,9	(2.532)	(67,8)
UTILE OPERATIVO	18.182	14,3	18.380	14,2	(198)	(1,1)

(*) calcolata sulle vendite inclusive delle cessioni al settore farmaceutico

L'EBITDA (pari al 19,9% delle vendite) è passato da €27,6 milioni a €25,2 milioni. La redditività del settore farmaceutico è sostanzialmente allineata a quella dell'anno precedente grazie al significativo incremento dei volumi e al migliore mix di vendita che ha permesso di assorbire il significativo effetto prezzi negativo.

L'EBITDA del settore chimica farmaceutica è in contrazione per la riduzione dei volumi accompagnata dallo sfavorevole effetto prezzi/cambi.

L'utile operativo, pari al 14,3% delle vendite, è stato pari a €18,2 milioni sostanzialmente in linea con quello dell'anno precedente.

Gli oneri finanziari netti sono stati di €1,9 milioni e comprendono una differenza cambio negativa di €0,3 milioni.

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 37,4%, in linea con quella dell'intero 2002.

L'utile netto, pari al 7,8% delle vendite, è stato di €9,9 milioni allineato a quello del primo trimestre 2002.

STATO PATRIMONIALE

Composizione e finanziamento del capitale investito

La situazione finanziaria è sintetizzata nella tabella seguente:

€(migliaia)	31.3.2003		31.12.2002		Variazioni 2003/2002	
		%		%		%
Capitale circolante operativo netto	71.961	27,3	79.795	29,4	(7.834)	(9,8)
Capitale fisso netto	219.587	83,3	220.422	81,1	(835)	(0,4)
Fondi e debiti a medio-lungo	(27.873)	(10,6)	(28.398)	(10,5)	525	(1,9)
Capitale investito	263.675	100,0	271.819	100,0	(8.144)	(3,0)
Indebitamento finanziario netto	30.183	11,4	44.747	16,5	(14.564)	(32,6)
Patrimonio netto di gruppo	233.492	88,6	227.072	83,5	6.420	2,8
Finanziamento del capitale investito	263.675	100,0	271.819	100,0	(8.144)	(3,0)

Il capitale investito al 31 marzo 2003 si è ridotto rispetto a quello al 31 dicembre 2002 e l'indebitamento netto è ulteriormente diminuito grazie al cash flow generato dalla gestione.

Il capitale circolante operativo netto presenta una diminuzione rispetto al 31 dicembre 2002 di €7,8 milioni, principalmente per l'effetto congiunto della diminuzione dei crediti commerciali (€4,8 milioni) e dell'aumento dei debiti diversi (€4,4 milioni). La diminuzione dei crediti commerciali è dovuta al buon andamento degli incassi da clienti nel 1° trimestre 2003, mentre l'incremento nei debiti diversi è principalmente dovuto agli accantonamenti per imposte del periodo. Le altre voci del capitale circolante sono rimaste sostanzialmente allineate ai valori del 31 dicembre 2002.

Il capitale fisso netto è diminuito di € 0,8 milioni. I nuovi investimenti in immobilizzazioni tecniche sono stati di € 3,2 milioni e quelli in immobilizzazioni immateriali di €2,9 milioni.

L'indebitamento finanziario netto è diminuito di € 14,6 milioni e il patrimonio netto è aumentato di €6,4 milioni. Il rapporto fra indebitamento netto e patrimonio netto è ulteriormente migliorato ed è pari a 0,13. Nel corso del primo trimestre del 2003,

proseguendo nel piano di acquisto di azioni proprie in esecuzione della delibera assembleare del 16 settembre 2002, sono state acquistate sul mercato ulteriori 210.786 azioni per un controvalore complessivo di € 2,9 milioni. L'importo è stato imputato a diretto decremento del patrimonio netto consolidato. L'indebitamento a medio lungo termine è pari a €90,9 milioni ed è quasi integralmente a tasso fisso con un costo medio del 5,2%. La liquidità netta è pari a €60,7 milioni ed è investita a breve termine in euro, dollari statunitensi e franchi svizzeri ai tassi attuali di mercato.

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

Milano, 14 Maggio 2003

BILANCIO CONSOLIDATO

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

RECORDATI S.p.A. E CONTROLLATE
 STATI PATRIMONIALI CONSOLIDATI
 al 31 MARZO 2003 ed al 31 DICEMBRE 2002

€(migliaia)

ATTIVITA'	31 Marzo 2003	31 Dicembre 2002
ATTIVITA' A BREVE TERMINE		
Titoli	758	0
Altre Attività	0	0
Crediti verso:		
Clienti	117.676	122.438
Diversi	21.385	22.355
	<u>139.061</u>	<u>144.793</u>
Giacenze di magazzino:		
Materie prime e scorte	23.920	23.570
Semilavorati e lavorazioni in corso	17.092	15.887
Prodotti finiti	25.062	27.320
	<u>66.074</u>	<u>66.777</u>
Ratei e risconti	1.255	508
TOTALE ATTIVITA' A BREVE TERMINE	314.241	315.938
ATTIVITA' IMMOBILIZZATE		
Immobilizzazioni finanziarie:		
Partecipazioni e altri titoli	1.597	1.597
Crediti	2.499	2.370
	<u>4.096</u>	<u>3.967</u>
Immobilizzazioni tecniche:		
Terreni e fabbricati	81.470	81.244
Impianti e macchinari	142.417	142.453
Altri beni mobili	35.523	35.132
Immobilizzazioni in corso di costruzione	26.803	25.211
	<u>286.213</u>	<u>284.040</u>
meno: Fondi ammortamento	(163.818)	(160.553)
	<u>122.395</u>	<u>123.487</u>
Immobilizzazioni immateriali	93.096	92.968
TOTALE ATTIVITA' IMMOBILIZZATE	219.587	220.422
TOTALE ATTIVITA'	533.828	536.360

PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	31 Marzo 2003	31 Dicembre 2002
PASSIVITA' A BREVE TERMINE		
Debiti verso banche e altri	19.279	19.761
Quote di debiti a medio-lungo termine scadenti entro un anno	27.838	28.386
Debiti verso:		
Fornitori	72.875	74.408
Diversi	52.632	48.238
	125.507	122.646
Ratei e risconti e altre passività	1.729	2.230
Fondo rischi diversi	2.487	2.518
Fondo imposte	4.706	4.889
TOTALE PASSIVITA' A BREVE TERMINE	181.546	180.430
PASSIVITA' A MEDIO-LUNGO TERMINE		
Finanziamenti al netto delle quote scadenti entro l'anno	90.917	100.460
Trattamento di fine rapporto e altri	22.938	23.131
Altri debiti a medio - lungo termine	4.935	5.267
TOTALE PASSIVITA' A MEDIO-LUNGO TERMINE	118.790	128.858
TOTALE PASSIVITA'	300.336	309.288
QUOTA PATRIMONIO NETTO DI TERZI	0	0
PATRIMONIO NETTO		
Capitale sociale	25.028	25.028
Riserva legale	5.220	5.220
Fondo sovrapprezzo azioni	48.823	48.823
Azioni proprie	(20.410)	(17.519)
Riserve da contributi e rivalutazioni	15.436	15.436
Utili indivisi	146.029	95.813
Differenza da conversione dei bilanci in valuta estera	3.503	4.055
Utile di periodo	9.863	50.216
TOTALE PATRIMONIO NETTO	233.492	227.072
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	533.828	536.360

RECORDATI S.p.A. E CONTROLLATE

CONTI ECONOMICI CONSOLIDATI

al 31 MARZO 2003, al 31 MARZO 2002 ed al 31 DICEMBRE 2002

€(migliaia)

	I° Trimestre 2003	I° Trimestre 2002	Anno 2002
VENDITE NETTE	126.918	129.349	492.724
Costo del venduto	(53.524)	(54.258)	(203.578)
UTILE LORDO	73.394	75.091	289.146
Spese di vendita	(39.568)	(37.605)	(133.786)
Spese di ricerca e sviluppo	(8.882)	(9.963)	(35.124)
Spese generali e amministrative	(5.557)	(5.406)	(21.124)
Ammortamento avviamento	(1.205)	(3.737)	(9.888)
UTILE OPERATIVO	18.182	18.380	89.224
(Oneri)/Proventi finanziari netti	(1.945)	(1.644)	(6.082)
(Oneri)/Proventi non operativi	(477)	(475)	(2.417)
UTILE PRIMA DELLE IMPOSTE	15.760	16.261	80.725
Imposte	(5.897)	(6.398)	(30.509)
Perdita/(Utile) netta di terzi	0	0	0
UTILE NETTO	9.863	9.863	50.216

RECORDATI S.p.A. E CONTROLLATE

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO
AVVENUTE DAL 31.12.2001 AL 31.03.2003**

	€(migliaia)								
	CAPITALE SOCIALE	RISERVA SOVR.ZO AZIONI	RISERVA LEGALE	RISERVE DA CONTR. E RIVAL.	RISERVA AZIONI PROPRIE	UTILI INDIVISI	UTILE DI ESERCIZIO	RISERVA DI CONVERS.	TOTALE
SALDO AL 31.12.2001	24.958	47.535	4.544	15.169	0	73.238	35.997	11.193	212.634
<u>Ripartizione dell'utile 2001:</u>									
- Riserve			676	267		82	(1.025)		
- Dividendi distribuiti							(12.479)		(12.479)
- Utili indivisi						22.493	(22.493)		
Aumento capitale sociale	70	1.288							1.358
Acquisto azioni proprie					(17.519)				(17.519)
Utile d'esercizio							50.216		50.216
Differenze da conversione dei bilanci in valuta estera								(7.138)	(7.138)
SALDO AL 31.12.2002	25.028	48.823	5.220	15.436	(17.519)	95.813	50.216	4.055	227.072
- Riserve									
Operazioni di ristrutturazione del capitale sociale									
Aumento capitale sociale									
Acquisto azioni proprie					(2.891)				(2.891)
Utile del periodo							9.863		9.863
Differenze da conversione dei bilanci in valuta estera								(552)	(552)
SALDO AL 31.03.2003	25.028	48.823	5.220	15.436	(20.410)	146.029	9.863	3.503	233.492

RECORDATI S.p.A. E CONTROLLATE

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO
AL 31/03/2003 E AL 31/12/2002

	€(migliaia)	
	31/03/2003	31/12/2002
<u>ATTIVITA' DI GESTIONE</u>		
<u>Cash flow</u>		
Utile di gruppo e di terzi	9.863	50.216
Ammortamento Immobilizzazioni Tecniche	4.245	14.787
Svalutazioni Immobilizzazioni Tecniche	0	0
Svalutazioni Immobilizzazioni Immateriali	0	0
Totale cash flow	16.924	84.184
Trattamento di fine rapporto e altri:		
Accantonamenti	998	4.819
Accantonamenti imposte differite/prepagate		0
Pagamenti, Utilizzi		0
Accantonamenti/(Utilizzi) altri debiti a medio/lungo termine	(332)	(2.527)
	16.399	83.243
<u>Capitale circolante</u>		
Variazione Crediti verso clienti e altri	5.732	(4.023)
Variazione Ratei e risconti attivi	(747)	1.794
Altre attività a breve		0
Variazione Debiti verso fornitori e altri	2.861	2.051
Variazione Ratei e risconti passivi	(501)	(830)
Variazione Fondi rischi ed imposte	(214)	(1.747)
Variazione capitale circolante	7.834	(3.379)
Disponibilità generate dall'attività di gestione	24.233	79.864
<u>ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</u>		
Acquisto : Partecipazioni		0
Imm. Immateriali correlate		0
Investimenti in Partecipazioni al netto dei disinvestimenti	0	(191)
Variazione Crediti immobilizzati	(129)	242
Disponibilità assorbite dall'attività di investimento	(6.226)	(39.986)
<u>ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO</u>		
Finanziamenti a m/l termine	1.759	2.632
Aumento capitale sociale	0	70
Incremento (Decremento) Patrimonio netto di terzi		0
Trasferimento della quota corrente		
Trasferimento della quota corrente dalle pass. a m/l alle passività a breve	(11.302)	(28.282)
Variazione quote correnti di debiti a m/l termine	(548)	14.963
Dividendi distribuiti	0	(12.479)
Effetto variazione area di consolidamento	0	0
Differenza conversione di gruppo e di terzi dei bilanci in valuta	(552)	(7.138)
Disponibilità generate dall'attività di finanziamento	(13.534)	(46.465)
<u>VARIAZIONE DELLA POSIZIONE FINANZIARIA A BREVE</u>	4.473	(6.587)
Posizione finanziaria a breve iniziale **	84.099	90.686
Posizione finanziaria a breve finale **	88.572	84.099