



COMUNICATO STAMPA

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DEL 16 SETTEMBRE 2015

1. RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2015

il primo semestre

1 gennaio – 30 giugno 2015

- cresce del 10,9% l'Utile netto del periodo, che passa da Euro 4 milioni ad Euro 4,5 milioni;
- resta stabile il fatturato (+ 2,6% a cambi costanti);
- l'EBITDA passa da Euro 14 milioni ad Euro 12,4 milioni (principalmente a causa dell' "Effetto Rublo" e per costi non ricorrenti);
- la posizione finanziaria netta migliora di Euro 4,5 milioni rispetto a quella al 30 giugno 2014, passando da Euro 69,6 milioni ad Euro 64,9 milioni;
- la generazione di cassa netta (rettificata per dividendi e investimenti straordinari) nei 12 mesi conclusi a giugno 2015, ammonta a circa Euro 12,2 milioni.

2. APPROVATO IL PROGETTO DI BILANCIO DELL'INCORPORATA INDUSTRIAL STARS OF ITALY S.P.A.

3. APPROVATA LA VARIAZIONE DEL CAPITALE SOCIALE A SEGUITO DELL'ESERCIZIO DEI WARRANT NEL MESE DI AGOSTO 2015

Uboldo, 16 settembre 2015 – Il Consiglio di Amministrazione di LU-VE, riunitosi in data odierna, ha approvato i risultati consolidati del primo semestre 2015.

Il Presidente Dott. Iginio Liberali ha dichiarato: *“In un contesto di elevata volatilità, il Gruppo LU-VE ha consolidato i propri risultati, proseguendo nel piano di investimenti sia nel capitale umano, sia nelle dotazioni tecniche e conferma l'importante generazione di cassa netta”*.



1. RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2015

L'andamento della gestione

Nel primo semestre dell'anno 2015 il piano di sviluppo del Gruppo è proseguito con regolarità e il valore del fatturato, pari a Euro 104,9 milioni grazie ad una crescita significativa nel settore della refrigerazione, si è allineato rispetto allo stesso periodo dell'anno scorso. A cambi costanti il fatturato consolidato sarebbe cresciuto circa del 2,6% rispetto al primo semestre 2014 anche in presenza di diverse turbative al contorno.

In primo luogo, uno scenario economico generale non brillante e pesantemente influenzato a livello internazionale dalla crisi della Grecia e dal protrarsi delle tensioni tra Ucraina e Russia, che hanno provocato il mantenimento delle sanzioni economiche verso questo importante mercato di sbocco dei prodotti del Gruppo; in secondo luogo, un consistente rallentamento degli investimenti di alcune delle maggiori catene di supermercati europee e un andamento cedente dei prezzi di mercato di alcune delle più importanti materie prime sia di diretto utilizzo del Gruppo (rame e alluminio) sia di altre quali il petrolio, che hanno pesantemente influenzato e rallentato i programmi di investimento in progetti legati ai settori dell'Oil & Gas e della Power Gen.

In linea generale, l'andamento della domanda nei diversi settori delle attività del Gruppo e nelle aree geografiche di interesse del Gruppo ha avuto un andamento piuttosto disomogeneo.

Nel complesso, dall'**analisi delle vendite per aree geografiche** emerge una crescita in tutti i paesi dove il gruppo è presente con propri siti produttivi; dall'Italia che cresce oltre il 9%, alla Svezia (+7%) alla Repubblica Ceca (+15%) alla Polonia (+23%) fino alla Cina (+12%).

Diverso il caso della Russia dove pure la forte crescita (+19%) delle vendite di prodotti realizzati in loco non è riuscita a compensare del tutto il forte calo delle esportazioni dall'Italia di prodotti attualmente non realizzabili nel sito produttivo di Lipetsk.

L'analisi dei risultati per linea di prodotto fa emergere quanto segue:

- i. nel settore degli "*scambiatori di calore*", si è registrato un significativo calo nei ricavi che hanno rappresentato circa il 55% delle vendite complessive del Gruppo, con un fatturato pari a Euro 57,9 milioni, in diminuzione del 7,4% rispetto al primo semestre dell'anno 2014; il calo è da attribuirsi quasi esclusivamente all'andamento estremamente negativo dei clienti attivi nel settore dell'Oil & Gas e dall'esaurimento di alcune commesse pluriennali nel campo del condizionamento ferroviario. Leggermente negativo è stato l'andamento delle vendite nel mercato più tradizionale per il Gruppo,

- quello della refrigerazione, che rappresenta quasi il 70% del totale del fatturato degli scambiatori;
- ii. nel settore degli “*apparecchi ventilati*”, i ricavi delle vendite hanno rappresentato circa il 34% delle vendite complessive del Gruppo al 30 giugno 2015, con un fatturato pari ad Euro 36,0 milioni e con un incremento di oltre l’8% rispetto al primo semestre dell’anno 2014; tale significativo incremento è derivato da un importante sviluppo delle vendite (+14,1%) nel mercato della refrigerazione, che ha peraltro mostrato nel complesso, per gli apparecchi ventilati, una sostanziale stabilità della domanda. Questo risultato ha più che compensato il rallentamento delle vendite (-6,8%) nel mercato dei grossi impianti di condizionamento in tutta Europa ed il crollo delle vendite e degli ordinativi nel settore Power Gen (-84%);
 - iii. nel settore del “*close control*”, i ricavi delle vendite hanno rappresentato circa il 4% delle vendite complessive del Gruppo LU-VE con un fatturato pari a Euro 4,3 milioni e con un incremento del 12% rispetto al corrispondente periodo dell’anno 2014, principalmente grazie all’acquisizione di una prestigiosa commessa nel continente americano; e
 - iv. nel settore “*porte di vetro*”, i ricavi delle vendite hanno rappresentato circa il 6,4% delle vendite complessive del Gruppo LU-VE con un fatturato in crescita di quasi il 29%, che ha raggiunto un valore pari a Euro 6,7 milioni contro gli Euro 5,2 milioni realizzati nel primo semestre 2014: il forte sviluppo delle vendite è dovuto alla crescente integrazione di Thermo Glass Doors S.p.A nel Gruppo dopo l’acquisizione, avvenuta nel febbraio 2014, che ha permesso di sfruttare le potenziali importanti sinergie commerciali esistenti.

La tabella seguente riporta la suddivisione del fatturato per tipologia di prodotti nel 1° semestre 2015, raffrontato al fatturato nello stesso periodo del 2014:

PRODOTTI	€ /000 1° sem. 15	%	€ /000 1° sem. 14	%	Delta %
Scambiatori di calore	57.933	55,2%	62.546	59,6%	-7,4%
Apparecchi Ventilati	36.011	34,3%	33.300	31,7%	+8,1%
Porte	6.685	6,4%	5.202	5,0%	+28,5%
Close Control	4.316	4,1%	3.853	3,7%	+12,0%
TOTALE	104.945	100,0%	104.901	100,0%	0,0%

Con riferimento alla **suddivisione dell'attività in funzione dell'applicazione dei prodotti** (refrigerazione, condizionamento dell'aria, scambiatori per applicazioni speciali e "Power Gen"), l'andamento per tipologia di prodotto nel primo semestre 2015, raffrontato all'andamento nello stesso periodo del 2014, è sintetizzato nella seguente tabella:

APPLICAZIONI	€ /000 1° sem. 15	%	€ /000 1° sem. 14	%	Delta %
Refrigerazione	74.917	71,4%	70.809	67,5%	+5,8%
Condizionamento	19.692	18,8%	19.378	18,5%	+1,6%
Applicazioni Speciali	9.120	8,7%	10.233	9,8%	-10,9%
Power Gen /Applicaz.Industriali	1.216	1,2%	4.481	4,3%	-72,9%
TOTALE	104.945	100,0%	104.901	100,0%	0,0%

Dati economici e patrimoniali

Si ricorda che la Relazione finanziaria semestrale è stata redatta applicando i principi contabili italiani e che quindi gli ammortamenti al 30 giugno 2015 includono una quota relativa ai *goodwill* pari a circa Euro 2,2 milioni (circa Euro 2,0 milioni al 30 giugno 2014).

Il **Valore della Produzione** nel periodo chiuso al 30 giugno 2015 è pari a Euro 108.814 migliaia, in crescita dello 0,2% circa, pur in presenza delle diverse turbative esterne già menzionate.

Il **Valore aggiunto** nel primo semestre 2015 è pari a Euro 36.330 migliaia (33,4% del "Valore della Produzione") rispetto a Euro 36.940 migliaia (34,0% del "Valore della Produzione") con una riduzione dell'1,7% (in valore assoluto pari a Euro 610 migliaia). Tale calo è principalmente dovuto all'esternalizzazione temporanea di alcuni processi produttivi, effettuata presso le società che hanno avviato SAP all'inizio del 2015, che ha comportato la contabilizzazione *una tantum* di maggiori "Costi per servizi".

Il **Costo del personale** passa da Euro 22.862 migliaia al 30 giugno 2014 ad Euro 23.908 migliaia al 30 giugno 2015 (incremento del 4,6% pari ad Euro 1.046 migliaia). L'incidenza sul valore della produzione passa dal 21,1% al 22,0%. Tale incremento è dovuto sia alla normale dinamica salariale che agli interventi di rafforzamento della struttura. Tale rafforzamento, a supporto della programmata crescita, è stato effettuato principalmente nell'area commerciale (che ha prodotto oltre il 50% della differenza), logistico/produttiva e della ricerca e sviluppo con l'inserimento in totale di dieci persone.



Il **Margine Operativo Lordo (Ebitda)** nel periodo chiuso al 30 giugno 2015 è pari ad Euro 12.422 migliaia (11,4% del “Valore della Produzione”) in calo dell’11,8% rispetto al valore di Euro 14.078 migliaia (13,0% del “Valore della Produzione”) conseguito al 30 giugno 2014. Tale riduzione (circa Euro 1,6 milioni) è dovuta principalmente all’effetto della straordinaria svalutazione del cambio medio del rublo, che pesa per circa Euro 0,4 milioni e all’avvio di SAP presso le due citate controllate per circa Euro 0,5 milioni. Sull’Ebitda hanno avuto effetto anche gli investimenti in risorse umane, per il rafforzamento della struttura commerciale (che pesano per circa Euro 0,6 milioni), e della struttura logistico-produttiva e di R&D (che pesano per circa Euro 0,4 milioni). La diminuzione è stata in parte mitigata da una maggiore redditività per circa Euro 0,4 milioni.

Il **Risultato Operativo (Ebit)** è pari ad Euro 5.665 migliaia (5,2% del “Valore della Produzione”) rispetto ad Euro 7.706 migliaia (7,1% del “Valore della Produzione”) con una riduzione del 26,5%, influenzata anche da maggiori ammortamenti per Euro 385 migliaia.

Il **saldo dei proventi e degli oneri finanziari** nel periodo chiuso al 30 giugno 2015 risulta negativo per Euro 21 migliaia mentre era negativo per Euro 2.095 migliaia al 30 giugno 2014. Tale voce, nell’anno 2015, beneficia delle rivalutazioni del cambio puntuale del rublo e del dollaro australiano che hanno permesso la contabilizzazione di significativi proventi su cambi (ancorché non realizzati). Gli oneri finanziari netti, pur in presenza di un indebitamento medio più elevato, si riducono di circa Euro 0,2 milioni grazie alla riduzione del costo del denaro.

Dopo le componenti straordinarie nette (negative per Euro 280 migliaia al 30 giugno 2015 e per Euro 25 migliaia al 30 giugno 2014), il **Risultato prima delle imposte (Ebt)** nel primo semestre 2015 è pari a Euro 5.364 migliaia (4,9% del “Valore della Produzione”) contro un valore di Euro 5.586 migliaia al 30 giugno 2014 (5,1% del “Valore della Produzione”).

Il **Risultato netto dell’esercizio** nel periodo chiuso al 30 giugno 2015 è pari a Euro 4.460 migliaia (4,1% del “Valore della Produzione”) rispetto a Euro 4.020 migliaia (3,7% del “Valore della Produzione”) al 30 giugno 2014, con un incremento del 10,9%. Tale effetto è sostanzialmente dovuto al maggior imponibile fiscale nell’anno 2014 ed alla diversa generazione di valore nei singoli paesi. Nel mese di luglio del 2014 è stata effettuata un’operazione di riorganizzazione societaria (descritta in dettaglio nelle note al bilancio al 31 dicembre 2014) che ha significativamente ridotto le quote di minoranza e generato, nell’esercizio 2015, una significativa riduzione dell’utile di competenza di terzi a beneficio dell’utile netto di Gruppo.

Sotto il profilo della gestione patrimoniale e finanziaria, la relazione semestrale del Gruppo evidenzia un incremento di circa Euro 2 milioni delle **immobilizzazioni nette** legato



all'accelerazione degli investimenti effettuata nel periodo in virtù dell'operazione di aggregazione con ISI.

Il **capitale circolante** di Gruppo al 30 giugno 2015 ammonta a circa Euro 30,8 milioni con un'incidenza sul fatturato degli ultimi 12 mesi del 14,5% (era pari a circa Euro 32,0 milioni al 30 giugno 2014 con un'incidenza del 15,6%). Al 31 dicembre 2014 ammontava a circa Euro 15,0 milioni. L'incremento rispetto al dato di fine anno è dovuto all'abituale stagionalità del business del Gruppo.

Il **patrimonio netto consolidato** ammonta a Euro 70.247 migliaia rispetto a Euro 68.091 migliaia al 31 dicembre 2014, influenzato da una distribuzione di dividendi per 3 Milioni di Euro effettuata nel primo semestre 2015.

La **posizione finanziaria netta** del Gruppo LU-VE, che non beneficia ancora della liquidità legata alla *business combination* con ISI (Euro 50 milioni entrati a luglio 2015), evidenzia un debito finanziario netto pari a Euro 64.892 migliaia al 30 giugno 2015 (al 30 giugno 2014 era negativa per circa Euro 69,6 milioni). La posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2014 era negativa per Euro 48.994 migliaia, (inferiore di Euro 15.898 migliaia al dato del primo semestre 2015). Tale variazione è influenzata dal pagamento di dividendi nel primo semestre 2015 per Euro 4,5 milioni (di cui Euro 1,5 milioni, relativi all'esercizio 2013, già contabilizzati tra i debiti diversi non finanziari al 31 dicembre 2014) e dalla già commentata accelerazione del piano di investimenti per circa Euro 3 milioni. La variazione del capitale circolante genera nel semestre un impatto negativo di circa Euro 15 milioni.

Nel semestre il **flusso di cassa della gestione** (calcolato confrontando da un lato gli effetti negativi già citati derivanti dal circolante, dagli investimenti e dai dividendi e dall'altro la variazione della PFN) è stato positivo per circa Euro 7 milioni. Le aspettative per fine anno sono di una posizione finanziaria netta positiva.

L'indebitamento è tutto posizionato sul medio termine e la liquidità presente al 30 giugno 2015 ammonta a circa Euro 28 milioni.

Eventi successivi alla fine del semestre

Successivamente alla chiusura del semestre, si è conclusa l'aggregazione con ISI: in data 9 luglio 2015 la fusione per incorporazione di ISI in LU-VE è diventata efficace e sono iniziate le negoziazioni delle azioni ordinarie e dei *warrant* di LU-VE sull'AIM Italia.



A seguito dell'efficacia della fusione, non essendoci stati recessi da parte dei soci di ISI in conseguenza della delibera con cui è stata approvata la fusione, il Gruppo ha ricevuto un apporto di capitale di rischio di circa Euro 50 milioni.

In data 10 luglio 2015, conformemente a quanto previsto dallo statuto sociale, è avvenuta la conversione di n. 50.000 azioni speciali LU-VE in n. 350.000 azioni ordinarie LU-VE, in base al rapporto di 7 (sette) azioni ordinarie LU-VE per ogni 1 (una) azione speciale LU-VE detenuta, senza modifica alcuna dell'ammontare complessivo del capitale sociale.

Nel corso del mese di agosto, sono pervenute richieste di esercizio di n. 7.247 *warrant*. Di conseguenza, la Società ha provveduto ad emettere n. 1.119 azioni ordinarie, per un controvalore complessivo di Euro 111,90, secondo le modalità previste dal Regolamento Warrant.

In ragione di ciò, l'attuale capitale sociale sottoscritto è pari ad Euro 62.495.911,90 suddiviso in n. 19.448.599 Azioni Ordinarie e in n. 100.000 Azioni Speciali, tutte prive del valore nominale.

Evoluzione prevedibile della gestione

Per il secondo semestre si prevede che l'andamento sarà migliore rispetto a quello del primo semestre.

* * *

2. APPROVATO PROGETTO DI BILANCIO DELL'INCORPORATA INDUSTRIAL STARS OF ITALY S.P.A.

Il Consiglio di Amministrazione di LU-VE ha altresì esaminato ed approvato il progetto di bilancio di esercizio al 30 giugno 2014, redatto in conformità ai principi contabili italiani, e che sarà sottoposto all'approvazione dell'assemblea degli azionisti, che sarà convocata in sede ordinaria per il giorno 20 ottobre 2015, in prima convocazione, ed occorrendo per il giorno 21 ottobre 2015 in seconda convocazione.

La documentazione prevista dalla normativa anche regolamentare vigente verrà messa a disposizione presso la sede sociale e sul sito internet della società all'indirizzo www.luvegroup.com/investor-relations nei termini di legge.

* * *



3. VARIAZIONE DEL CAPITALE SOCIALE A SEGUITO DELL'ESERCIZIO DEI WARRANT NEL MESE DI AGOSTO 2015

Il Consiglio di Amministrazione di LU-VE ha approvato l'intervenuta modifica dell'articolo 5.1 del capitale sociale a seguito dell'esercizio dei *warrant* nel mese di agosto 2015, per effetto del quale il capitale sociale di LU-VE è pari ad Euro 62.495.911,90 suddiviso in n. 19.448.599 Azioni Ordinarie e in n. 100.000 Azioni Speciali, tutte prive del valore nominale.

Il testo aggiornato dello statuto sociale è disponibile sul sito internet della società all'indirizzo <http://www.luvegroup.com/investor-relations/corporate-governance/documenti-societari>.

Per ulteriori informazioni:

LU-VE SpA

Investor relations

investor.relations@luvegroup.com

T + 39 02 967 161

Close to Media

Ufficio Stampa LU-VE

luca.manzato@closetomedia.it

andrea.ravizza@closetomedia.it

T.+39 02 7000 6237

M. +39 335 8484706

UBI Banca ScpA (NomAd)

Alberto Pedrolì

nomad@ubibanca.it

T.+39 02 77811

* * *

LU-VE Group è un riferimento internazionale nel campo degli scambiatori di calore e dei componenti per la refrigerazione commerciale e industriale, per il condizionamento dell'aria, le applicazioni industriali, il close control air conditioning e per le porte in vetro per apparecchi di refrigerazione. LU-VE Group è una realtà internazionale (HQ a Uboldo, Varese) composto da 10 stabilimenti produttivi in 6 diversi paesi: Italia (3), Cina, Polonia, Rep. Ceca, Russia e Svezia: oltre 1.500 collaboratori qualificati (di cui oltre 600 in Italia); 340.000 mq di superficie (di cui 145.000 coperti); 2.350 mq destinati ai laboratori di Ricerca & Sviluppo; 76% di prodotti esportati in 100 paesi; fatturato consolidato (2014) €212 milioni (al 31.12.2014).

www.luvegroup.com

ALLEGATI
Prospetti del Bilancio consolidato di LU-VE S.p.A. al 30 giugno 2015

Conto Economico Consolidato Riclassificato (in migliaia di Euro)	30/06/2015	% Val. della Produzione	30/06/2014	% Val. della Produzione	Variazione % 2015 su 2014
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	104.945	96,4%	104.901	96,6%	0,0%
Variazioni rimanenze	2.131		1.881		
Altri Ricavi e Proventi	1.738		1.801		
Valore della Produzione	108.814	100,0%	108.583	100,0%	0,2%
Acquisto merci	(55.033)	50,6%	(54.642)	50,3%	
Costi per servizi	(15.718)	14,4%	(15.388)	14,2%	
Costi per godimento beni di terzi	(963)	0,9%	(875)	0,8%	
Svalutazione dei crediti	(105)	0,1%	(131)	0,1%	
Oneri diversi di gestione	(665)	0,6%	(607)	0,6%	
Totale Costi	(72.484)	66,6%	(71.643)	66,0%	1,2%
Valore aggiunto	36.330	33,4%	36.940	34,0%	-1,7%
Costi del personale	(23.908)	22,0%	(22.862)	21,1%	4,6%
Margine Operativo Lordo (Ebitda)	12.422	11,4%	14.078	13,0%	-11,8%
Ammortam.ti imm.ni immateriali	(2.199)	2,0%	(1.993)	1,8%	
Ammortam.ti imm.ni materiali	(4.558)	4,2%	(4.379)	4,0%	
Accantonamenti per rischi	0	0,0%	0	0,0%	
Risultato Operativo (Ebit)	5.665	5,2%	7.706	7,1%	-26,5%
Proventi e oneri finanziari netti	(21)	0,0%	(2.095)	1,9%	
Risultato Ordinario	5.644	5,2%	5.611	5,2%	0,6%
Componenti straordinarie nette	(280)	0,3%	(25)	0,0%	
Risultato prima delle imposte (Ebt)	5.364	4,9%	5.586	5,1%	-4,0%
Imposte sul reddito d'esercizio	(904)	0,8%	(1.566)	1,4%	
Risultato netto dell'esercizio	4.460	4,1%	4.020	3,7%	10,9%
Utile di competenza di terzi	413		2.699		
Utile di pertinenza del gruppo	4.047	3,7%	1.321	1,2%	206,4%

Stato patrimoniale Riclassificato	30/06/2015	% su capitale investito netto	31/12/2014	% su capitale investito netto	Variazione 2015 su 2014
Consolidato (in migliaia di Euro)					
Crediti verso soci per vers.ti dovuti (A)	0	0,0%	0	0,0%	0
Immobilizzazioni immateriali nette	33.470		34.914		
Immobilizzazioni materiali nette	93.543		90.055		
Immobilizzazioni finanziarie	440		434		
Capitale Immobilizzato (B)	127.453	94,3%	125.403	107,1%	2.050
Rimanenze di magazzino	24.667		21.692		2.975
Crediti verso Clienti	48.042		38.187		9.855
Altri crediti	4.784		5.045		(261)
Ratei e risconti attivi	1.828		1.491		337
Attività d'esercizio a breve termine (C)	79.321		66.415		12.906
Debiti verso fornitori	41.886		44.908		(3.022)
Debiti tributari e previdenziali	4.690		4.681		9
Altri debiti	8.791		8.723		68
Ratei e risconti passivi	507		282		225
Passività d' esercizio a breve termine (D)	55.874		58.594		(2.720)
Capitale d'esercizio netto (E=C-D)	23.447	17,4%	7.821	6,7%	15.626
T.F.R.	3.205		3.228		(23)
Debiti tributari e previd.li (oltre 12 mesi)	0		0		0
Fondi per rischi e oneri	12.556		12.911		(355)
Passività a medio e lungo termine (F)	15.761	11,7%	16.139	13,8%	(378)
Capitale Investito Netto (A+B+E+F)	135.139	100,0%	117.085	100,0%	18.054
Patrimonio netto di gruppo	66.725		64.858		1.867
Patrimonio netto di competenza di terzi	3.522		3.233		289
Totale Patrimonio Netto Consolidato	70.247	52,0%	68.091	58,2%	2.156
Pos. Finanziaria Netta a Medio Termine	73.734		56.839		16.895
Pos. Finanziaria Netta a Breve Termine	(8.842)		(7.845)		(997)
Totale Posizione Finanziaria Netta	64.892	48,0%	48.994	41,8%	15.898
Mezzi propri e indebitam. Finanziario netto	135.139	100,0%	117.085	100,0%	18.054

Rendiconto Finanziario Consolidato (in migliaia di Euro)	30/06/2015	30/06/2014
(A) Indebitamento finanziario netto a breve iniziale	8.159	17.012
(B) Flusso monetario da (per) attività di esercizio		
Utile netto d'esercizio del gruppo	4.047	1.321
Variazione netta di capitale e riserve di terzi	289	1.749
Ammortamenti	6.757	6.372
Variazione netta fondi per rischi e oneri:		
- imposte differite	(305)	(348)
- altri	(50)	(31)
Variazione netta del Fondo trattamento di fine rapporto	(23)	385
Utile dell'attività dell'esercizio prima delle variazioni del capitale circolante	<u>10.715</u>	<u>9.448</u>
(Incremento)/Decremento dei crediti commerciali	(9.960)	(11.162)
Accantonamento Fondo svalutazione crediti al netto dell'utilizzo	105	131
(Incremento)/Decremento delle rimanenze	(2.975)	(5.709)
Incremento/(Decremento) dei debiti verso fornitori	(3.022)	(3.281)
Variazione di altre voci del capitale circolante	226	895
Totale (B)	(4.911)	(9.678)
(C) Flusso monetario da (per) attività di investimento		
Investimenti netti in immobilizzazioni:		
- immateriali	-755	-10.505
- materiali	-8.046	-5.824
- finanziarie	0	0
Totale (C)	(8.801)	(16.329)
(D) Flusso monetario da (per) attività finanziarie		
Variazioni finanziamenti a m/l termine al netto delle estinzioni	16.875	12.677
Distribuzione di dividendi	-3.000	-1.500
Crediti v/so altri a lungo termine	-6	-16
Altre variazioni del Patrimonio netto consolidato	820	-13.943
Totale (D)	14.689	(2.782)
(E) Flusso monetario del periodo (B+C+D)	977	(28.789)
(F) Indebitamento finanziario netto a breve iniziale (A+E)	9.136	(11.777)