



COMUNICATO STAMPA

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI M&C HA APPROVATO I RISULTATI DELL'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2017, INCLUSO IL PRIMO BILANCIO CONSOLIDATO DEL GRUPPO IN CUI SONO INTEGRALMENTE CONSOLIDATI I RISULTATI DEL GRUPPO TREFAN.

IL BILANCIO CONSOLIDATO DEL GRUPPO M&C CHIUDE CON UN UTILE DI CIRCA EURO 5 MILIONI, GRAZIE AD UN COMPONENTE POSITIVO DI REDDITO DI EURO 14,4 MILIONI DERIVANTE DAL TRATTAMENTO CONTABILE DEL *BADWILL*, COME PREVISTO DALL'IFRS 3.

L'EBITDA CONSOLIDATO, POSITIVO PER EURO 12,2 MILIONI, RISENTE DELL'ANDAMENTO SFAVOREVOLE DI ALCUNI FATTORI DI MERCATO (SPECIALMENTE CON RIFERIMENTO ALLA DIVISIONE EUROPEA) E DI ALCUNI ONERI NON RICORRENTI PER CIRCA EURO 6,8 MILIONI.

I RISULTATI DELLA DIVISIONE AMERICANA DEL GRUPPO TREFAN SONO STATI SOSTANZIALMENTE STABILI. LA DIVISIONE EUROPEA DEL GRUPPO TREFAN HA INVECE SUBITO L'ACCRESCIUTA CONCORRENZA, IL CALO DELLA DOMANDA IN ALCUNI PRODOTTI E GLI EFFETTI DELL'EVOLUZIONE DEI PREZZI DELLE MATERIE PRIME E DEL CAMBIO EURO/DOLLARO.

IL BILANCIO D'ESERCIZIO DI M&C CHIUDE CON UNA PERDITA DI EURO 19,4 MILIONI, PRINCIPALMENTE PER EFFETTO DELL'ISCRIZIONE DI UNA SVALUTAZIONE (DETERMINATA DALL'ESITO DELL'IMPAIRMENT TEST) DELLA PARTECIPAZIONE NEL GRUPPO TREFAN.

Il Consiglio di Amministrazione di M&C S.p.A. (“**M&C**” o la “**Società**”), riunito in data odierna sotto la presidenza del Presidente e CEO Giovanni Canetta Roeder, ha approvato il bilancio consolidato 2017 e il progetto di bilancio d’esercizio (“bilancio separato”) 2017.

Bilancio consolidato

Per effetto dell’acquisizione del controllo di Treofan Holdings GmbH e delle società da questa controllate (il “**Gruppo Treofan**”), avvenuta il 9 febbraio 2017, l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 è il primo per il quale M&C è tenuta a consolidare, con il metodo integrale, i risultati del Gruppo Treofan. Trattandosi, pertanto, di un “primo” bilancio consolidato, non sono disponibili dati relativi all’esercizio chiuso il 31 dicembre 2016 comparabili su base consolidata.

Il conto economico consolidato di M&C e delle società dalla stessa controllate (il “**Gruppo M&C**”) nel 2017 evidenzia:

- ricavi per Euro 412,4 milioni interamente generati dal Gruppo Treofan. In particolare, il fatturato lordo (ante elisioni di consolidamento pari a Euro 7,3 milioni) della divisione americana è pari a Euro 147,9 milioni, mentre quello della divisione europea è di Euro 271,8 milioni;
- un EBITDA positivo per Euro 12,2 milioni, che risente di (i) un andamento sfavorevole di alcuni fattori di mercato (specialmente con riferimento alla divisione europea del Gruppo Treofan); (ii) oneri non ricorrenti di M&C (pari a circa Euro 2 milioni); (iii) proventi non ricorrenti registrati dal Gruppo Treofan per circa Euro 2 milioni; e (iv) costi non ricorrenti, per circa Euro 6,8 milioni riferiti principalmente a costi di ristrutturazione sostenuti dalla divisione europea del Gruppo Treofan;
- oneri finanziari netti per circa Euro 6,9 milioni;
- utile di periodo di Euro 5 milioni, che beneficia di un componente positivo di reddito di Euro 14,4 milioni derivante dal trattamento contabile del badwill, come previsto dall’IFRS 3.

La situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo M&C è caratterizzata da un indebitamento netto di Euro 100,8 milioni e un patrimonio netto totale di Euro 68,4 milioni di cui Euro 0,7 milioni di pertinenza di terzi.

Risultati del Gruppo Treofan

Nel 2017, le risultanze economico-finanziarie del Gruppo Treofan sono state influenzate dall’andamento sfavorevole di alcuni fattori di mercato, fra i quali: (i) la tendenza al ribasso della domanda nei settori dei film per il tabacco e per i condensatori (*capacitor*); (ii) il prolungato incremento dei costi della materia prima che, in base alle condizioni pattuite nei contratti indicizzati in essere, non è stato possibile ribaltare interamente sui prezzi di vendita entro la fine dell’esercizio; (iii) un’accresciuta competizione derivante dalla strutturale sovra-capacità produttiva in Europa; e (iv) l’effetto sfavorevole dell’andamento del rapporto di cambio Euro/Dollaro, che ha agevolato l’import da alcuni paesi e comportato un minor contributo della divisione Americana ai risultati del Gruppo Treofan, denominati in Euro.

L’EBITDA complessivo del gruppo Treofan è stato Euro 20,5 milioni nel 2017, contro Euro 31,3 milioni nel 2016:

- la divisione europea è stata particolarmente penalizzata dagli andamenti sfavorevoli citati sopra: a fronte di ricavi sostanzialmente stabili (rispettivamente pari a Euro 272,8 milioni nel 2016 e Euro 271,8 milioni nel 2017), nel 2017 l’EBITDA divisionale è infatti negativo per Euro -3,6 milioni (contro Euro 7,1 milioni nel 2016). Più in dettaglio, la variazione rispetto all’esercizio precedente è frutto di un calo dei volumi e di un calo della marginalità complessiva per effetto sia del mix dei prodotti venduti (ovvero, sono calati i volumi dei prodotti più redditivi) che del calo della marginalità per prodotto;
- la divisione americana ha invece leggermente migliorato i suoi risultati rispetto all’esercizio precedente a cambi costanti. Tale miglioramento è stato tuttavia più che assorbito dall’effetto dell’oscillazione dei cambi, per cui l’EBITDA denominato in Euro di tale divisione è leggermente diminuito da Euro 24,4 milioni nel 2016 a Euro 24,1 milioni nel 2017 (al lordo delle scritture di consolidamento inter-divisionali di Euro -0,2 milioni nel 2016 e Euro 0,0 milioni nel 2017).

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo Treofan verso terzi è passato da Euro 46,8 milioni (2016) a Euro 85,2 milioni (2017), anche per effetto degli importanti investimenti effettuati nell'esercizio, tra cui quello della nuova linea Z5 in Messico.

Nel corso dell'esercizio 2017 il nuovo management del Gruppo M&C (i) ha preso atto del quadro negativo di mercato in cui opera la divisione europea, che aveva già reso necessaria una revisione degli obiettivi del Piano Industriale 2018/2020 approvato nel febbraio 2017 e, conseguentemente, (ii) ha identificato, in data 21 dicembre 2017, le linee strategiche di un nuovo Piano Industriale (che rivisita e supera il Piano Industriale approvato in data 22 febbraio 2017). Il nuovo Piano Industriale, che assume il completamento della cessione nord-americana del Gruppo Treofan (una delle linee guida strategiche già individuate nel dicembre 2017) è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di M&C lo scorso 21 marzo 2018.

Progetto di bilancio separato di M&C S.p.A.

Il risultato economico 2017 di M&C evidenzia una perdita di Euro 19,4 milioni, contro un utile di Euro 1,9 milioni nel 2016. La variazione rispetto all'esercizio precedente è spiegata - oltre che dall'iscrizione di una svalutazione della partecipazione nel Gruppo Treofan per Euro 16,6 milioni - anche da minori proventi finanziari (in quanto a fine 2016 le attività finanziarie sono state liquidate per reperire le risorse finanziarie necessarie all'acquisto del controllo del Gruppo Treofan) e da maggiori costi, principalmente di natura non ricorrente, legati alle varie operazioni straordinarie dell'esercizio.

Nel 2017 M&C ha acquisito il controllo del Gruppo Treofan con un esborso pari a Euro 45,8 milioni. Al 31 dicembre 2017, il valore contabile dell'investimento complessivo nel Gruppo Treofan (pari a Euro 92,1 milioni) è stato assoggettato ad impairment test sulla base del piano recentemente approvato, focalizzato (dopo la prevista cessione della divisione americana del Gruppo Treofan) sulla divisione europea. Sulla base di tali risultanze, è emersa la necessità di effettuare una svalutazione di Euro 16,6 milioni al valore di carico di tale partecipata

Principali eventi successivi

In data 8 marzo 2018, è stato firmato il contratto per la cessione della divisione americana del Gruppo Treofan a CCL Industries Inc, il cui completamento è atteso nel secondo trimestre del 2018, a seguito del verificarsi delle usuali condizioni sospensive (tra cui l'esito positivo delle procedure antitrust).

Il prezzo di vendita concordato, su base debt and cash free, è pari a USD 200 milioni (il "**Prezzo di Acquisto**") ed è soggetto a possibili aggiustamenti, successivi al completamento dell'operazione, in base al capitale circolante della divisione ed alla relativa posizione finanziaria netta. L'acquirente inoltre rimborserà i costi di investimento sostenuti da Treofan Americas e si accollerà le ulteriori passività relativi alla costruzione di una nuova linea di produzione, per un ammontare totale di circa USD 51 milioni (la "**Componente Aggiuntiva**"). Il Prezzo di Acquisto e la porzione dovuta per cassa della Componente Aggiuntiva saranno pagabili al Gruppo Treofan al closing dell'operazione, fatti salvi i predetti aggiustamenti e la costituzione di un escrow a garanzia delle dichiarazioni rilasciate dal venditore (la somma in escrow sarà rilasciata progressivamente in un periodo di 5 anni).

Il Consiglio di Amministrazione del 21 marzo 2018 ha:

- approvato il nuovo business plan per il periodo 2018-2021 del Gruppo M&C, che - così come indicato nelle linee guida strategiche approvate dal Consiglio di Amministrazione in data 21 dicembre 2017 - si focalizza sulla riorganizzazione del business europeo al fine di renderlo un player più efficiente e di dimensioni più contenute per meglio adattarsi alle dinamiche del mercato dei prodotti specialty, i.e. i films ad alto contenuto tecnologico e sviluppati sulla base delle specifiche dei clienti; e
- riconsiderato la necessità di dare attuazione all'aumento di capitale deliberato dall'Assemblea Straordinaria degli azionisti in data 31 gennaio 2017, per un ammontare di Euro 30,5 milioni ed il

cui termine per la sottoscrizione è fissato per la fine di giugno 2018. A tale proposito, si è concluso che, assumendo che la cessione della divisione americana del Gruppo Treofan sia completata ed il relativo prezzo sia pagato al Gruppo Treofan entro la fine del secondo trimestre del 2018, per M&C non sarebbe necessario dare corso a tale aumento di capitale. Il Consiglio di Amministrazione monitorerà le potenziali necessità di mezzi propri durante l'anno in corso e l'inizio del 2019 sulla base, *inter alia*, (i) del *closing* della cessione della divisione americana del Gruppo Treofan; (ii) della versione finale del nuovo Piano Industriale (che terrà conto dell'ammontare effettivamente incassato per la cessione della divisione americana del Gruppo Treofan) e dell'identificazione da parte del Consiglio di Amministrazione della struttura più appropriata ed efficiente per il suo finanziamento; e/o (iii) delle possibili necessità connesse ad eventuali opportunità strategiche alternative ovvero ad eventuali opportunità di diversificazione o di crescita che potranno emergere in futuro e (iv) del rimborso del residuo indebitamento del Gruppo M&C.

Evoluzione prevedibile della gestione

La gestione dell'esercizio 2018 sarà caratterizzata dalle attività inerenti (i) alla cessione della divisione americana del Gruppo Treofan; e (ii) all'implementazione dei piani di sviluppo e valorizzazione della divisione europea; pianificate con il management del Gruppo Treofan.

Proposta di destinazione del risultato di esercizio

Il Consiglio di Amministrazione ha proposto all'Assemblea degli Azionisti di M&C S.p.A. di riportare a nuovo la perdita netta dell'esercizio 2017.

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari Claudio Bondardo dichiara ai sensi del comma 2 articolo 154 bis del Testo Unico della Finanza che l'informativa contabile contenuta nel presente comunicato corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Milano, 26 marzo 2018

M&C S.p.A.

Investor Relations

Claudio Bondardo - Tel. +39 02 727371

ir@mecinv.com

www.mecinv.com

Community - Consulenza nella comunicazione

Tel. +39 02 89404231

Auro Palomba - Marco Rubino - Mob. +39 335 6509552

M&C

Allegati:

Schemi di bilancio 2017, per i quali non è stata ancora completata l'attività di revisione legale

M&C S.p.A.

Bilancio d'esercizio separato al 31 dicembre 2017

CONTO ECONOMICO

(in unità di Euro)	2017	2016
Altri ricavi	84.257	156.018
Costi del personale	(742.363)	(915.819)
Ammortamento, impairment e svalutazioni	(1.512)	(81.576)
Altri costi operativi	(3.265.105)	(1.319.330)
Risultato operativo	(3.924.723)	(2.160.707)
Proventi finanziari	1.859.015	2.226.897
Oneri finanziari	(686.561)	(10.398)
Proventi/(Oneri) finanziari netti	1.172.454	2.216.499
Proventi da partecipazioni e titoli	0	3.103.427
Oneri da partecipazioni e titoli	(16.600.000)	(1.220.264)
Proventi/(Oneri) netti da partecipazioni e titoli	(16.600.000)	1.883.163
Risultato ante imposte	(19.352.268)	1.938.955
Imposte correnti e differite	821	(17.655)
Utile(Perdita) netto/a da attività operative in esercizio	(19.351.447)	1.921.300
Utile (Perdita) dell'esercizio	(19.351.447)	1.921.300
Utile (Perdita) per azione (*)	(0,0475)	0,0047
Utile (Perdita) per azione, diluito (*)	(0,0475)	0,0047

(*) Calcolato sulle azioni in circolazione senza considerare le azioni proprie.

M&C S.p.A.

Bilancio d'esercizio separato al 31 dicembre 2017

SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA

(in unità di Euro)

ATTIVITA'	al 31.12.2017	al 31.12.2016
Attività non correnti		
Attività materiali	1.483	2.595
Partecipazioni	47.461.162	37.726.638
Altre attività non correnti	731.300	814.326
Attività finanziarie non correnti	28.032.643	16.706.717
Attività per imposte anticipate	-	-
Totale attività non correnti	76.226.588	55.250.276
Attività correnti		
Crediti	344.111	596.520
Attività per imposte correnti	742.282	627.915
Altre attività correnti	436.609	839.175
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	169.208	23.902.289
Totale attività correnti	1.692.210	25.965.899
Totale attività	77.918.798	81.216.175
PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO		
Patrimonio netto		
Capitale sociale	80.000.000	80.000.000
Azioni proprie	(50.032.057)	(50.032.057)
Riserve	50.227.546	48.306.246
Riserve da valutazione	(14.463)	(14.441)
Utile (Perdita) dell'esercizio	(19.351.447)	1.921.300
Totale patrimonio netto	60.829.579	80.181.048
Passività		
Passività non correnti		
Benefici ai dipendenti	23.511	64.743
Passività per imposte differite	-	-
Totale passività non correnti	23.511	64.743
Passività correnti		
Debiti verso fornitori	1.141.005	716.284
Passività finanziarie correnti	15.761.527	-
Altre passività correnti	163.176	254.100
Totale passività correnti	17.065.708	970.384
Totale passività	17.089.219	1.035.127
Totale passività e patrimonio netto	77.918.798	81.216.175

M&C S.p.A.

Bilancio d'esercizio separato al 31 dicembre 2017

RENDICONTO FINANZIARIO - metodo diretto

(in unità di Euro)	2017	2016
A. ATTIVITA' OPERATIVA		
1. Gestione	(3.682.134)	(1.002.536)
Interessi attivi /(passivi), netti	(614.827)	125.171
Dividendi e altri proventi/oneri degli investimenti temporanei di liquidità	-	193.200
Commissioni passive	(76.558)	(47.196)
Spese per il personale	(645.047)	(680.734)
Altri costi		
Per locazione e noleggi	(95.612)	(102.664)
Per prestazioni diverse	(2.601.687)	(630.089)
Altri ricavi	338.679	139.776
Imposte	12.918	-
2. Liquidità generata dalla riduzione delle attività finanziarie	-	(941.358)
Attività finanziarie correnti (variazione di fair value)	-	(1.456.066)
Plusvalenze/(minusvalenze) nette da riduzione attività finanziarie	-	514.708
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	(3.682.134)	(1.943.894)
B. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata dal decremento di	10.000.036	8.940.254
Finanziamento soci Treofan	10.000.000	-
Altre attività finanziarie	-	8.940.254
Attività materiali	36	-
2. Liquidità assorbita dall'incremento di	(45.812.512)	(159.990)
Partecipazioni	(45.812.024)	-
Fondo IDeA EESS	-	(159.941)
Attività materiali	(488)	(49)
Attività immateriali	-	-
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	(35.812.476)	8.780.264
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	(39.494.610)	6.836.370
RICONCILIAZIONE		
Posizione finanziaria netta all'inizio dell'esercizio	23.902.290	17.065.920
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	(39.494.610)	6.836.370
Posizione finanziaria netta alla chiusura dell'esercizio	(15.592.320)	23.902.290

AVVERTENZA: Il bilancio consolidato del Gruppo M&C al 31 dicembre 2017 è il primo che consolida, con il metodo integrale, i risultati del Gruppo Treofan. I dati relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 riportati di seguito sono tratti dal bilancio individuale di M&C in cui la partecipazione detenuta in Treofan Holdings GmbH veniva valutata con il metodo del Patrimonio Netto.

Gruppo M&C

Bilancio consolidato al 31 dicembre 2017

CONTO ECONOMICO

(in migliaia di Euro)	2017	2016
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	412.371	-
Altri ricavi	2.530	114
Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(252.652)	-
Variazione delle rimanenze	10.074	-
Altri costi operativi variabili	(59.172)	-
Costi del personale	(67.382)	(916)
Altri costi operativi fissi	(33.523)	(1.319)
Ammortamenti, impairment e svalutazioni	(15.568)	(82)
Risultato operativo	(3.322)	(2.203)
Proventi finanziari	548	1.360
Oneri finanziari	(7.489)	(10)
Proventi/(Oneri) finanziari netti	(6.941)	1.350
Proventi da partecipazioni e titoli	14.388	3.103
Oneri da partecipazioni e titoli	-	(3.390)
Proventi/(Oneri) netti da partecipazioni e titoli	14.388	(287)
Risultato ante imposte	4.125	(1.140)
Imposte correnti e differite	766	(18)
Utile (Perdita) netto/a da attività operative in esercizio	4.891	(1.158)
Utile (Perdita) netto/a di pertinenza di terzi	(80)	n.a.
Utile (Perdita) del periodo della Capogruppo	4.971	(1.158)
<hr/>		
Utile (Perdita) per azione (*)	0,0122	(0,0028)
Utile (Perdita) per azione, diluito (*)	0,0122	(0,0028)

(*) Calcolato sulle azioni in circolazione senza considerare le azioni proprie.

Gruppo M&C

Bilancio consolidato al 31 dicembre 2017

SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA

(in migliaia di Euro)

ATTIVITA'	al 31.12.2017	al 31.12.2016
Attività non correnti		
Attività materiali	157.204	3
Attività immateriali	17.726	-
Partecipazioni	-	26.396
Altre attività non correnti	1.076	814
Finanziamenti e crediti	-	16.707
Attività per imposte anticipate	9.096	31
Totale attività non correnti	185.102	43.951
Attività correnti		
Rimanenze	56.668	-
Crediti commerciali	51.151	596
Altre attività correnti	18.754	839
Attività finanziarie correnti	4	-
Attività per imposte correnti	742	628
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	39.308	23.902
Totale attività correnti	166.627	25.965
Totale attività	351.729	69.916
PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	al 31.12.2017	al 31.12.2016
Patrimonio netto		
Capitale sociale	80.000	80.000
Azioni proprie	(50.032)	(50.032)
Riserve	39.910	43.362
Riserve da valutazione	(7.171)	(3.291)
Utile (Perdita) del periodo/esercizio	4.971	(1.158)
Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo	67.678	68.881
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	672	n.a.
Totale patrimonio netto	68.350	68.881
Passività		
Passività non correnti		
Debiti e passività finanziarie	102.916	-
Benefici ai dipendenti	32.749	65
Fondi rischi ed oneri	6.358	-
Passività per imposte differite	6.357	-
Totale passività non correnti	148.380	65
Passività correnti		
Debiti e passività finanziarie	37.169	-
Debiti verso fornitori	64.248	716
Altre passività correnti	28.127	254
Debiti per imposte correnti	2.644	-
Fondi per rischi ed oneri	2.811	-
Totale passività correnti	134.999	970
Totale passività	283.379	1.035
Totale passività e patrimonio netto	351.729	69.916

M&C

Bilancio consolidato al 31 dicembre 2017

RENDICONTO FINANZIARIO - metodo indiretto

(in migliaia di Euro)	2017	2016
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' OPERATIVA		
Utile (perdita) netto(a) del periodo	4.891	(1.158)
<i>Rettifiche per riconciliare l'utile (perdita) del periodo al flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività</i>		
Badwill	(14.388)	-
Ammortamenti e rettifiche di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali	15.576	4
Variazione netta delle attività (fondo) per imposte anticipate (differite) ed imposte correnti	(2.708)	(340)
Rettifica di valore delle partecipazioni e di altri costi e ricavi	-	7.052
Accantonamento ai fondi svalutazione crediti e magazzino	1.068	-
Interessi non pagati / (non incassati)	2.025	(2.084)
Variazione delle attività e passività operative	4.433	774
Altro, netto	(554)	8
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DALL' ATTIVITA' OPERATIVA (A)	10.342	4.256
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
(Investimenti) / disinvestimenti netti in attività materiali e immateriali, al netto dei debiti verso fornitori	(34.900)	(2)
Acquisizione di Treofan, al netto della cassa	(20.039)	-
i. Cassa esistente alla data di acquisizione	25.773	-
ii. Esborso per l'acquisto del controllo di Treofan	(45.812)	-
Variazione delle altre attività finanziarie illiquide	-	7.217
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DALL' ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)	(54.940)	7.215
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO		
Incassi da (pagamenti di) finanziamenti a breve, netti	(26.239)	-
Incassi da (pagamenti di) finanziamenti a lungo, netti	96.492	-
Pagamenti di leasing finanziari	(120)	-
Costi sostenuti con riferimento alla concessione di finanziamenti	(6.301)	-
Altre variazioni di patrimonio netto	-	(4.635)
FLUSSO MONETARIO GENERATO (ASSORBITO) DALL'ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO (C)	63.832	(4.635)
EFFETTO CAMBI (D)	(3.828)	-
FLUSSO MONETARIO COMPLESSIVO (E=A+B+C+D)	15.406	6.836
DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DEL PERIODO (F)	23.902	17.066
DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DEL PERIODO (G=F+E)	39.308	23.902