



**SOL S.P.A.  
P.zza Diaz 1  
20052 MONZA (MI)**

**RELAZIONE TRIMESTRALE AL 30 SETTEMBRE 2004**  
**Consolidato di Gruppo**

## **CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

---

### **Presidente e Amministratore Delegato**

ING. ALDO FUMAGALLI ROMARIO

### **Vice Presidente e Amministratore Delegato**

DOTT. MARCO ANNONI

### **Consigliere con incarichi speciali**

DOTT. UGO MARCO FUMAGALLI ROMARIO

### **Consigliere con incarichi speciali**

DOTT. GIOVANNI ANNONI

### **Consiglieri**

DR.SSA ALESSANDRA ANNONI  
DOTT. STEFANO BRUSCAGLI  
DOTT. UBERTO FUMAGALLI ROMARIO  
DR.SSA LUISA SAVINI

### **DIRETTORE GENERALE**

ING. GIULIO BOTTES

## **COLLEGIO SINDACALE**

---

### **Presidente**

ING. ENRICO ALIBONI

### **Sindaci Effettivi**

DOTT. PROF. ALESSANDRO DANOVI  
PROF. AVV. GIANFRANCO GRAZIADEI

### **Sindaci Supplenti**

DOTT. VINCENZO MARIA MARZUILLO  
RAG. VITTORIO TERRENGHI

## **SOCIETÀ DI REVISIONE**

---

**DELOITTE & TOUCHE S.p.A.**  
Palazzo Carducci - Via Olona n. 2  
20123 Milano

### *Deleghe attribuite agli Amministratori*

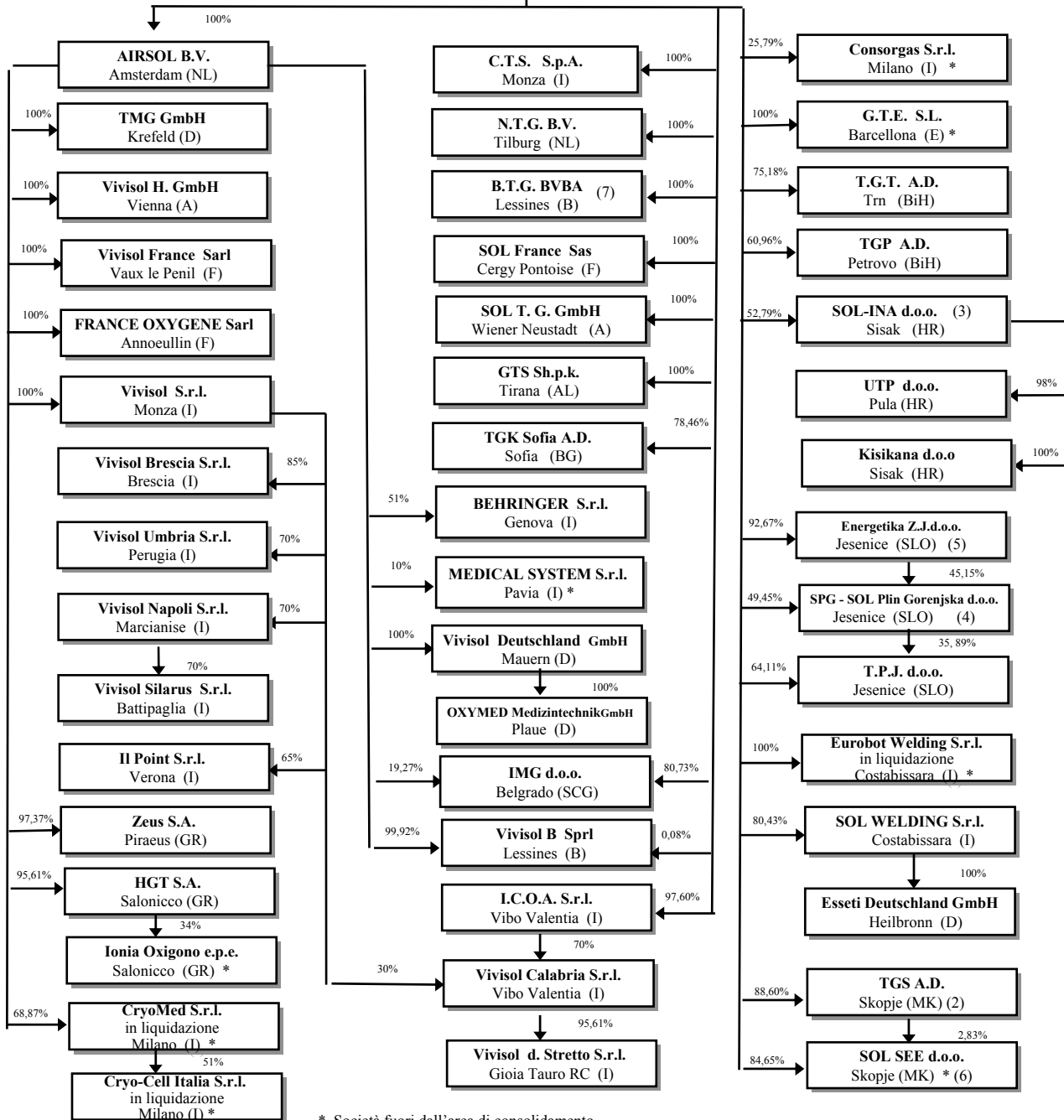
(Comunicazione CONSOB N. 97001574 del 20 febbraio 1997)

Al Presidente e al Vice Presidente: rappresentanza legale di fronte ai terzi e in giudizio; poteri di ordinaria amministrazione in via disgiunta tra loro; poteri di straordinaria amministrazione, in via congiunta tra loro, fermo restando che per l'esecuzione dei relativi atti è sufficiente la firma di uno dei due con autorizzazione scritta dell'altro; sono fatti salvi alcuni specifici atti di particolare rilevanza riservati alla competenza del Consiglio.

Ai Consiglieri con incarichi speciali: poteri di ordinaria amministrazione relativi alla Amministrazione e Finanza (Dott. Ugo Marco Fumagalli Romario) e alla Organizzazione Sistemi Informativi (Dott. Giovanni Annoni) con firma singola.

---

# SOL S.p.A.<sup>(1)</sup>



\* Società fuori dall'area di consolidamento

- (1) SOL ha stabilito le seguenti branches estere: Vaux le Penil (F), Lugano (CH), Feluy- Seneffe (B), Oisterwijk (NL).
- (2) Nella quota di terzi è compresa una partecipazione della SIMEST S.p.A. pari al 7,55%. SOL al 30.09.2004 ha in corso il perfezionamento del riacquisto di tale quota SIMEST.
- (3) Nella quota di terzi è compresa una partecipazione della SIMEST S.p.A. pari al 10%. SOL al 30.09.2004 ha in corso il perfezionamento del riacquisto di tale quota SIMEST.
- (4) Nella quota di terzi è compresa una partecipazione della SIMEST S.p.A. pari al 5,4%. In base al contratto SOL/SIMEST del 23.12.2002 SOL ha obbligo di riacquisto di tale quota SIMEST entro il 30.06.2007.
- (5) Nella quota di terzi è compresa una partecipazione della SIMEST S.p.A. pari al 7,33%. In base al contratto SOL/SIMEST del 19.03.2003 SOL ha obbligo di riacquisto di tale quota SIMEST entro il 30.06.2007.
- (6) Nella quota di terzi è compresa una partecipazione della SIMEST S.p.A. pari al 12,52%. In base al contratto SOL/SIMEST del 21.07.2004 SOL ha obbligo di riacquisto di tale quota SIMEST entro il 30.06.2012.
- (7) B.T.G. ha stabilito una branch estera a Dainville (Francia).

## **SOL S.p.A.**

**Sede in Monza (MI) - Piazza Diaz n. 1  
Capitale sociale Euro 47.164.000,00 i.v.**

Codice fiscale e numero di iscrizione del Registro delle Imprese di Milano 04127270157  
R.E.A. n. 991655 C.C.I.A.A. Milano

### **RELAZIONE TRIMESTRALE AL 30 SETTEMBRE 2004**

Il Gruppo SOL opera nel settore della produzione, ricerca applicata e commercializzazione dei gas industriali puri e medicinali, ed in quello dell'assistenza medica a domicilio, nonché delle apparecchiature medicali relative in Italia, in altri sette paesi dell'Europa Occidentale ed in otto paesi dell'Europa Centro Orientale. I prodotti e i servizi delle società che fanno capo al Gruppo trovano utilizzo nell'industria chimica, elettronica, siderurgica, metalmeccanica ed alimentare, nel settore della tutela ambientale, della ricerca e in quello sanitario.

Lo scenario macroeconomico mondiale dei nove mesi del 2004 è stato caratterizzato, nel primo semestre, da un elevato tasso di sviluppo negli Stati Uniti e nell'Asia Orientale e una moderata ripresa dell'attività industriale e nei servizi in Europa, con un generale rallentamento nell'ultimo trimestre.

Il terzo trimestre ha visto il prezzo del petrolio raggiungere i massimi storici, con un probabile effetto negativo sull'espansione delle economie, soprattutto in Europa dove la crescita è bassa e la domanda interna debole.

Negli Stati Uniti, comunque, il rallentamento è stato minore del previsto, anche perchè hanno tenuto sia i consumi privati che gli investimenti industriali.

Nell'area dell'Euro l'impatto dell'aumento del prezzo del petrolio ed il clima di incertezza generalizzato hanno reso più difficile la crescita economica, caratterizzata da una stagnazione dei consumi privati e da investimenti che crescono ad un tasso inferiore alle attese.

Anche in Italia, dopo un semestre di moderata crescita dell'economia, si è riscontrato un rallentamento della domanda interna nel terzo trimestre sia per i consumi che per l'acquisto di beni durevoli.

I paesi dell'Europa balcanica hanno avuto, in generale, una crescita abbastanza contenuta.

Nel contesto evidenziato, riteniamo che i risultati conseguiti dal Gruppo SOL nei primi nove mesi del 2004 siano positivi.

Le vendite nette conseguite dal Gruppo SOL nei primi 9 mesi del 2004 sono state pari a 238,6 milioni di Euro (223 milioni di Euro nello stesso periodo del 2003).

Il margine operativo lordo è stato di 57,6 milioni di Euro, sostanzialmente invariato rispetto ai primi 9 mesi del 2003.

Il margine operativo netto è stato di 28,6 milioni di Euro, pari al 12% dei ricavi (27,8 milioni di Euro e 12,5% dei ricavi nei primi 9 mesi del 2003).

Gli investimenti in immobilizzazioni tecniche contabilizzati nei primi 9 mesi del 2004 ammontano a 39,5 milioni di Euro (22,1 milioni di Euro nello stesso periodo del 2003).

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo è pari a 68,9 milioni di Euro (65,4 milioni di Euro al 31.12.2003 e 65,7 milioni di Euro al 30.06.2004).

Il numero dei dipendenti del Gruppo al 30 settembre 2004 ammonta a 1.444 unità (1.362 al 31.12.2003).

Nel corso dei primi 9 mesi del 2004 è proseguito il trend di sviluppo del Gruppo nel settore dei gas tecnici, con una crescita del 4,5% rispetto allo stesso periodo del 2003.

Sono state effettuate manutenzioni periodiche programmate sugli impianti di Feluy (Belgio), Jesenice (Slovenia), Skopje (Macedonia) e Mantova.

L'attività di assistenza domiciliare ha avuto una crescita del 14,7%, mantenendo buoni margini reddituali.

Durante il 2004 è proseguita l'attività di ricerca e sviluppo del Gruppo sia in Italia che all'estero.

Nel corso dei primi 9 mesi del 2004 il Gruppo SOL ha continuato la sua espansione all'estero e in Italia.

Si segnala che la Capogruppo SOL S.p.A. ha incrementato le proprie quote di partecipazione nella società italiana SOL Welding S.r.l. dal 68,5% all'80,4% e nella società bulgara TGK A.D. dal 71,42% al 78,47%.

La SOL S.p.A. ha inoltre costituito in Macedonia la società SOL SEE d.o.o., che sarà attiva nella produzione primaria di gas tecnici.

La società controllata VIVISOL S.r.l. ha acquisito una partecipazione del 65% nella società IL POINT S.r.l. di Verona, attiva nella produzione, riparazione e commercializzazione di ausili per disabili e strumenti di autonomia per la persona.

La società controllata AIRSOL B.V. ha incrementato la propria quota di partecipazione nelle società greche HGT S.A. portandola dal 93,47% al 95,61% e ZEUS S.A. portandola dal 96,71% al 97,37%.

La società controllata Vivisol Deutschland GmbH ha acquisito il 100% della società OXYMED Medizintechnik GmbH ubicata a Plaue (Germania) e attiva nel settore dell'assistenza domiciliare.

Considerando i risultati conseguiti nel periodo e l'andamento delle economie dove il Gruppo SOL opera, caratterizzate da una persistente molto difficile fase congiunturale, per quanto riguarda l'anno 2004 riteniamo di poter confermare l'obiettivo di una crescita del fatturato e del mantenimento della redditività.

## Prospetti contabili consolidati e relative note di commento

### Gruppo SOL – conto economico

In migliaia di Euro	Dati trimestrali				Dati progressivi			
	III TRI 2004	%	III TRI 2003	%	30/09/2004	%	30/09/2003	%
<b>Vendite nette</b>	<b>79.291</b>	<b>100,0</b>	<b>74.020</b>	<b>100,0</b>	<b>238.579</b>	<b>100,0</b>	<b>223.028</b>	<b>100,0</b>
Altri ricavi e proventi	564	0,7	1.022	1,4	2.395	1,0	2.569	1,2
Incrementi immobilizz. per lavori interni	1.097	1,4	800	1,1	3.152	1,3	2.885	1,3
<b>Ricavi</b>	<b>80.952</b>	<b>102,1</b>	<b>75.842</b>	<b>102,5</b>	<b>244.126</b>	<b>102,3</b>	<b>228.482</b>	<b>102,4</b>
Acquisti di materie	25.799	32,5	22.008	29,7	73.389	30,8	65.519	29,4
Prestazioni di servizi	23.311	29,4	21.525	29,1	70.211	29,4	64.066	28,7
Variazione rimanenze	(1.937)	(2,4)	(875)	(1,2)	(4.695)	(2,0)	(1.682)	(0,8)
Altri costi	2.354	3,0	1.704	2,3	6.740	2,8	5.278	2,4
<b>Totale costi acquisti e servizi</b>	<b>49.527</b>	<b>62,5</b>	<b>44.362</b>	<b>59,9</b>	<b>145.645</b>	<b>61,0</b>	<b>133.181</b>	<b>59,7</b>
<b>Valore aggiunto</b>	<b>31.425</b>	<b>39,6</b>	<b>31.480</b>	<b>42,5</b>	<b>98.481</b>	<b>41,3</b>	<b>95.301</b>	<b>42,7</b>
Costo del lavoro	13.030	16,4	12.496	16,9	40.894	17,1	37.671	16,9
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>18.395</b>	<b>23,2</b>	<b>18.984</b>	<b>25,6</b>	<b>57.587</b>	<b>24,1</b>	<b>57.630</b>	<b>25,8</b>
Ammortamenti	9.191	11,6	8.494	11,5	26.466	11,1	25.412	11,4
Altri accantonamenti	1.011	1,3	1.523	2,1	2.481	1,0	4.389	2,0
<b>Risultato operativo</b>	<b>8.193</b>	<b>10,3</b>	<b>8.967</b>	<b>12,1</b>	<b>28.640</b>	<b>12,0</b>	<b>27.829</b>	<b>12,5</b>

### Ripartizione ricavi per area geografica e categoria di attività

In migliaia di Euro	Dati trimestrali				Dati progressivi			
	III TRI 2004	%	III TRI 2003	%	30/09/2004	30/09/2003	%	
<b>Ricavi per area geografica</b>								
Vendite Italia	53.867	67,9	51.007	68,9	166.206	69,7	159.474	71,5
Vendite CEE (esclusa Italia)	19.716	24,9	18.089	24,4	57.421	24,1	49.639	22,3
Vendite extra CEE	5.708	7,2	4.924	6,7	14.952	6,3	13.915	6,2
<b>Totale</b>	<b>79.291</b>	<b>100,0</b>	<b>74.020</b>	<b>100,0</b>	<b>238.579</b>	<b>100,2</b>	<b>223.028</b>	<b>100,0</b>

In migliaia di Euro	Dati trimestrali				Dati progressivi			
	III TRI 2004	%	III TRI 2003	%	30/09/2004	%	30/09/2003	%
<b>Ricavi per categoria di attività</b>								
Gas tecnici	56.345	71,1	54.963	73,9	173.234	72,6	166.059	74,5
Assistenza domiciliare	22.946	28,9	19.327	26,1	65.345	27,4	56.969	25,5
<b>Totale</b>	<b>79.921</b>	<b>100,0</b>	<b>74.020</b>	<b>100,0</b>	<b>238.579</b>	<b>100,0</b>	<b>223.028</b>	<b>100,0</b>

## Gruppo Sol – posizione finanziaria netta

In migliaia di Euro	30/09/2004	30/06/2004	31/12/2003
Cassa e Banche	24.488	22.237	24.310
Titoli	313	318	577
Quota a Breve Finanziamenti	(12.719)	(12.758)	(13.478)
Quota a Breve Leasing	(1.502)	(1.458)	(1.428)
Debiti Vs Banche a Breve	(5.317)	(3.700)	(5.016)
Debiti Vs Soci per acquisto partecipazioni	(17)	(17)	(1.332)
<b>Liquidità a Breve Netta</b>	<b>5.246</b>	<b>4.622</b>	<b>3.633</b>
Titoli immobilizzati	512	512	484
Quota a Lungo dei Finanziamenti	(71.824)	(67.787)	(65.693)
Debiti Vs Banche a Lungo Termine	-	-	(9)
Debiti Vs Finanziatori per Leasing	(1.919)	(2.184)	(2.894)
Debiti Vs Soci per acquisto partecipazioni	(894)	(894)	(894)
<b>Indebitamento Netto a Medio Lungo Termine</b>	<b>(74.125)</b>	<b>(70.353)</b>	<b>(69.006)</b>
<b>Liquidità/Indebitamento Complessivo Netto</b>	<b>(68.879)</b>	<b>(65.731)</b>	<b>(65.373)</b>

## Note di commento

### Criteri generali

La situazione trimestrale al 30 settembre 2004 è conforme al dettato dell'articolo 36 del D.Lgs. 58/98; i principi contabili adottati sono in linea con quelli raccomandati dalla CONSOB e statuiti dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e Ragionieri e sono consistenti con i principi ed i criteri di valutazione utilizzati in sede di redazione del bilancio consolidato di esercizio.

### Data di riferimento

La situazione trimestrale è stata predisposta sulla base delle situazioni patrimoniali ed economiche al 30 settembre 2004 delle singole società consolidate, redatte secondo i principi contabili del Gruppo.

### Composizione del gruppo ed area di consolidamento

La situazione consolidata comprende il bilancio al 30 settembre 2004 della capogruppo SOL SpA ed i bilanci al 30 settembre 2004 delle seguenti imprese che sono:

- a) società controllate sia direttamente che indirettamente consolidate con il metodo integrale:



Denominazione Sede	Note	Capitale Sociale		Quota di Partecipazione		
				Diretta	Indiretta	Totale
AIRSOL BV – Amsterdam		Euro	7.724.246,84	100%		100%
BEHRINGER Srl – Genova		Euro	102.000		51%	51%
B.T.G. Bvba – Lessines		Euro	3.558.000	100%		100%
C.T.S. S.p.A. – Monza		Euro	156.000	100%		100%
ENERGETIKA Z.J. d.o.o. – Jesenice	1	SIT	239.544.630	100%		100%
ESSETI DEUTSCHLAND GmbH - Heilbronn		Euro	25.000		80,43%	80,43%
FRANCE OXYGENE Sarl – Annoeullin		Euro	1.300.000		100%	100%
G.T.S. Sh.P.K. – Tirana		LEK	59.100.000	100%		100%
HGT S.A. – Salonicco		Euro	1.069.807,50		95,61%	95,61%
I.C.O.A. Srl – Vibo Valentia		Euro	45.760	97,60%		97,60%
Il Point Srl – Verona		Euro	98.800		65%	65%
IMG D.o.o. – Belgrado		CSD	173.204.676,91	80,73%	19,27%	100%
KISIKANA D.o.o – Sisak		KUNE	28.721.300		62,79%	62,79%
N.T.G. Bv – Tilburg		Euro	2.295.000	100%		100%
OXYMED Medizintechnik GmbH – Plaue		Euro	25.564,59		100%	100%
SOL France Sas – Cergy Pontoise		Euro	3.000.000	100%		100%
SOL T.G. GmbH – Wiener Neustadt		Euro	726.728,34	100%		100%
SOL Welding Srl – Costabissara		Euro	2.350.000	80,43%		80,43%
SOL-INA D.o.o. – Sisak	2	KUNE	58.766.000	62,79%		62,79%
SPG – SOL Plin Gorenjska D.o.o. – Jesenice	3	SIT	1.970.000.000	54,85%	45,15%	100%
T.G.K. Sofia AD – Sofia		LEV	4.541.450	78,46%		78,46%
T.G.P. AD – Petrovo		KM	1.177.999	60,96%		60,96%
T.G.S. AD – Skopje	4	DEN	413.001.941	96,15%		96,15%
T.G.T. AD – Trn		KM	970.081	75,18%		75,18%
T.M.G. GmbH – Krefeld		Euro	2.045.167,52		100%	100%
T.P.J. D.o.o. – Jesenice		SIT	633.485.260	64,11%	35,89%	100%
U.T.P. D.o.o – Pula		KUNE	12.433.000		61,53%	61,53%
VIVISOL B S.p.r.l. – Lessines		Euro	162.500	0,08%	99,92%	100%
VIVISOL Brescia Srl – Brescia		Euro	41.600		85%	85%
VIVISOL Calabria Srl – Vibo Valentia		Euro	10.400		98,32%	98,32%
VIVISOL Deutschland GmbH – Mauern		Euro	2.500.000		100%	100%
VIVISOL dello Stretto Srl – Gioia Tauro		Euro	213.200		94,00%	94,00%
VIVISOL France Sarl – Vaux Le Penil		Euro	500.000		100%	100%
VIVISOL Heimbehandlungsgeräte GmbH – Vienna		Euro	726.728,34		100%	100%
VIVISOL Napoli Srl – Marcianise		Euro	98.800		70%	70%
VIVISOL Srl – Monza		Euro	2.600.000		100%	100%
VIVISOL Silarus Srl – Battipaglia		Euro	18.200		49%	49%
VIVISOL Umbria Srl – Perugia		Euro	67.600		70%	70%
ZEUS S.A. – Piraeus		Euro	2.990.574		97,37%	97,37%

- 1) La quota di gruppo al 30 settembre 2004 comprende una partecipazione di Simest S.p.A. del 7,33%; in base al contratto tra SOL SPA e Simest del 19 marzo 2003 SOL SpA ha l'obbligo di riacquisto della quota totale Simest entro il 30 giugno 2007.
- 2) La quota di gruppo al 30 settembre 2004 comprende una partecipazione di Simest S.p.A. del 10%; SOL SpA ha in corso il perfezionamento del riacquisto di tale quota Simest secondo quanto previsto dal contratto del 17 maggio 1999, che fissava la data di riacquisto al 30 giugno 2004.
- 3) La quota di gruppo al 30 settembre 2004 comprende una partecipazione di Simest S.p.A. del 5,4%; in base al contratto tra SOL SpA e Simest del 23 dicembre 2002 SOL SpA ha l'obbligo di riacquisto della quota totale Simest entro il 30 giugno 2007.
- 4) La quota di Gruppo al 30 settembre 2004 comprende una partecipazione di Simest S.p.A. del 7,55%; SOL SpA ha in corso il perfezionamento del riacquisto di tale quota Simest secondo quanto previsto dai contratti del 27 marzo 1996 e del 2 agosto 2001, che fissavano la data di riacquisto al 30 giugno 2004.

## b) società controllate, non consolidate

Denominazione Sede	Capitale Sociale	Quota di Partecipazione
CryoMed Srl in liquidazione – Milano	Euro 86.990	68,87 %
Cryo-Cell Italia Srl in liquidazione – Milano	Euro 52.653	* 35,12 %
Eurobot Welding Srl in liquidazione– Costabissara	Euro 93.000	100,00 %
G.T.E. S.L. – Barcellona	Euro 12.020,24	100,00 %
SOL SEE D.o.o. – Skopje	Euro 8.116.000	** 99,89 %

\* controllata al 51% da CryoMed Srl in liquidazione

\*\* controllata al 84,65% dalla SOL SpA, al 12,52% da SIMEST SpA e al 2,83% da TGS AD

## c) società collegate, consolidate con il metodo del patrimonio netto

Denominazione Sede	Capitale sociale	Quota di partecipazione
CONSORGAS Srl - Milano	Euro 500.000	25,79 %
Ionia Oxigono e.p.e. - Salonicco	Euro 25.500	32,51 %

## d) società collegate, valutate al costo

Denominazione Sede	Capitale sociale	Quota di partecipazione
MEDICAL SYSTEM Srl - Pavia	Euro 26.000	10,00 %

La Medical System Srl è stata inclusa tra le imprese collegate in quanto legata da rapporti di natura commerciale con la controllata Behringer Srl.

Le partecipazioni in altre imprese sono state valutate al costo, in quanto non riconducibili nelle categorie di società controllate e collegate.

## **Principi di consolidamento e criteri di valutazione**

### ***Principi di consolidamento***

I bilanci utilizzati per il consolidamento sono i bilanci al 30 settembre 2004 delle singole imprese. Tali bilanci sono stati opportunamente riclassificati e rettificati al fine di uniformarli ai principi contabili e ai criteri di valutazione della Capogruppo, che sono in linea con quelli previsti dagli articoli 2423 e seguenti del codice civile, e con quelli raccomandati dalla CONSOB.

La relazione trimestrale è predisposta secondo i principi ed i criteri contabili adottati per la redazione dei conti annuali e consolidati, in quanto compatibili.

### ***Conversione di bilanci in valuta***

Le poste dello Stato Patrimoniale sono convertite in Euro utilizzando i cambi al 30 settembre 2004, mentre quelle di Conto Economico sono convertite in Euro utilizzando i cambi medi del 2004.

I cambi applicati nella conversione dei bilanci non espressi in Euro sono riportati nella tabella che segue:

Valuta		Cambio del 30/09/2004		Cambio medio 30/09/2004		Cambio del 30/09/2003		Cambio medio 30/09/2003
Lek albanese	Euro	0,00799	Euro	0,00783	Euro	0,00733	Euro	0,00768
Dinaro macedone	Euro	0,01618	Euro	0,01633	Euro	0,01639	Euro	0,01656
Leva bulgaro	Euro	0,51127	Euro	0,51221	Euro	0,51364	Euro	0,51304
Kuna croata	Euro	0,13149	Euro	0,13383	Euro	0,13607	Euro	0,13556
Dinaro serbo	Euro	0,01332	Euro	0,01421	Euro	0,01632	Euro	0,01664
Tallero sloveno	Euro	0,00417	Euro	0,00419	Euro	0,00438	Euro	0,00445
Marco convertibile	Euro	0,51129	Euro	0,51129	Euro	0,51129	Euro	0,51129

## **Analisi delle voci principali**

Le vendite nette dei primi 9 mesi del 2004 sono pari a 238,6 milioni di Euro, in aumento del 7% rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente (223 milioni di Euro).

L'incremento è dovuto per 1 milione di Euro alla variazione del perimetro di consolidamento, mentre la parte rimanente riflette il continuo sviluppo dell'attività del Gruppo SOL.

Il valore aggiunto, pari a 98,5 milioni di Euro, è aumentato del 3,3% (pari a Euro 3.2 milioni in valore assoluto) rispetto ai primi 9 mesi del 2003.

Il margine operativo lordo è di 57,6 milioni di Euro, sostanzialmente invariato rispetto ai primi 9 mesi del 2003.

Il risultato operativo di 28,6 milioni di Euro è aumentato del 2,9% rispetto ai primi 9 mesi del 2003.

La posizione finanziaria netta al 30 settembre 2004 evidenzia un indebitamento di 68,9 milioni di Euro, in leggero peggioramento rispetto al 31 dicembre 2003 (65,4 milioni), tuttavia accettabile considerando il notevole ammontare di investimenti realizzati nel periodo (39,5 milioni di Euro).

Monza, 11 novembre 2004

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione  
(Ing. Aldo Fumagalli Romario)