



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

RELAZIONE TRIMESTRALE AL 31 MARZO 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

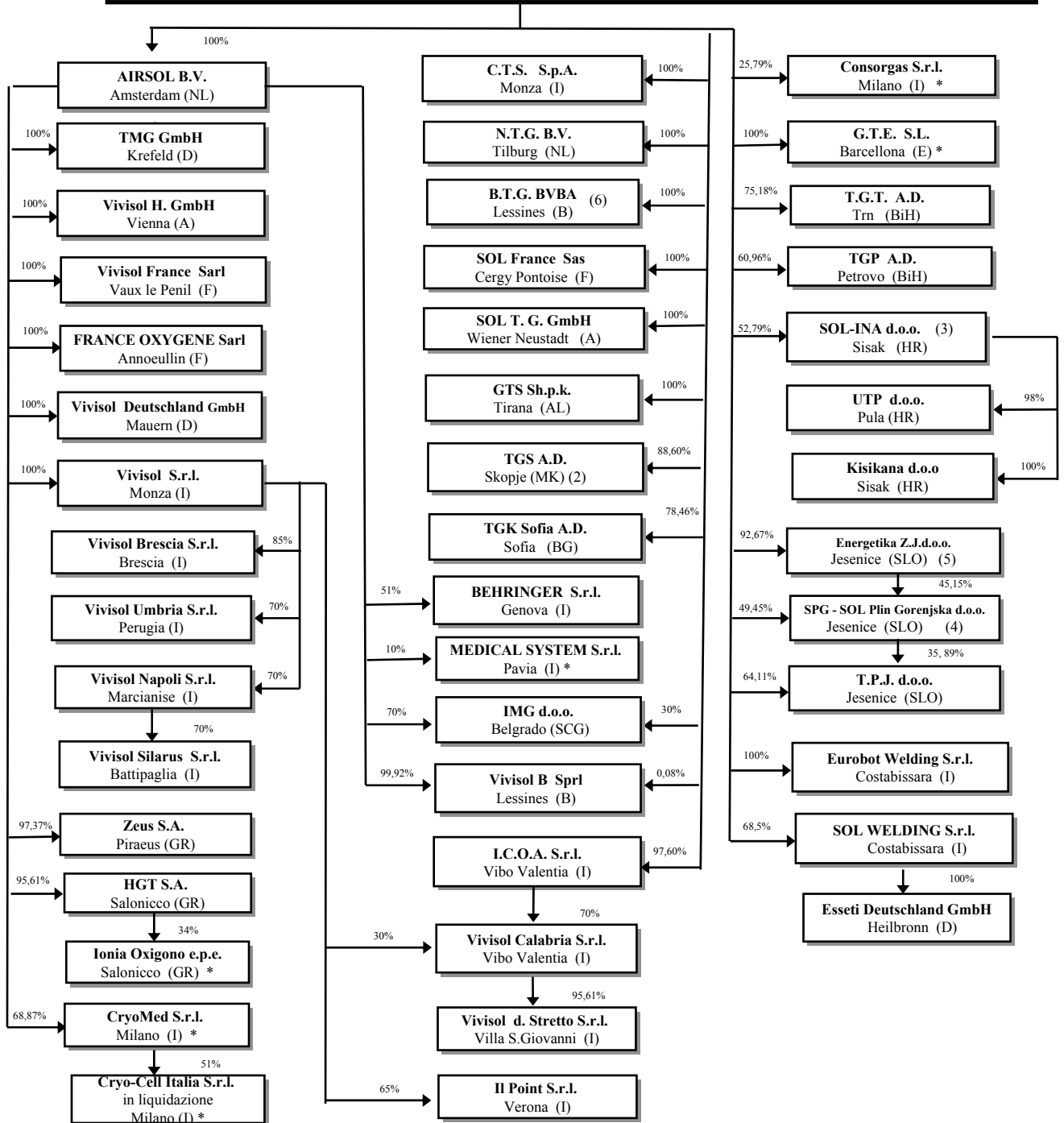
Deleghe attribuite agli Amministratori

(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, 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.⁽¹⁾



* Società fuori dall'area di consolidamento

- (1) SOL ha stabilito le seguenti branches estere: Vaux le Penil (F), Lugano (CH), Feluy- Senefé (B), Oisterwijk (NL).
- (2) Nella quota di terzi è compresa una partecipazione della SIMEST S.p.A. pari al 7,55%. In base ai contratti SOL/SIMEST del 27.03.1996 e del 02.08.2001 SOL ha obbligo di riacquisto dell'intera quota SIMEST entro il 30.06.2004.
- (3) Nella quota di terzi è compresa una partecipazione della SIMEST S.p.A. pari al 10%. In base al contratto SOL/SIMEST del 17.05.99 SOL ha obbligo di riacquisto di tale quota SIMEST entro il 30.06.2004.
- (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) 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 SUL PRIMO TRIMESTRE DELL'ESERCIZIO 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 mediche 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 che ha caratterizzato il primo trimestre 2004 ha visto una ripresa economica negli Stati Uniti ed in Asia, dove il Giappone sta mostrando segnali di miglioramento e la Cina sta riscontrando un vero e proprio boom industriale.

Anche l'Europa, in modo non uniforme, ha riscontrato una moderata ripresa dell'attività nei servizi e nell'industria, pur continuando a persistere la forza dell'Euro nei confronti del Dollaro.

In Italia, invece, la congiuntura economica appare ancora critica, con una situazione stagnante e prospettive non ottimistiche.

L'effetto collaterale della robusta crescita in atto in Cina, in India e, in generale, in tutta l'Area Asiatica è stato il rincaro delle materie prime industriali e dei combustibili fossili, con un successivo impatto inflazionistico soprattutto nei paesi emergenti.

Si ritiene che la ripresa in atto difficilmente potrà accelerare sia negli Stati Uniti che in Giappone, mentre, viceversa, in Europa una leggera ripresa della domanda interna e un più favorevole rapporto di cambio dell'Euro potrebbero permettere una crescita, anche se contenuta, dell'attività economica.

Tuttavia, i dati del periodo sono molto incerti e permangono i timori sulla possibilità di un ulteriore rallentamento del ciclo economico nel breve periodo. Gli indicatori congiunturali del primo trimestre 2004, infatti, hanno evidenziato qualche segnale di rallentamento dell'attività rispetto agli ultimi mesi del 2003.

Soltanto una ripresa degli investimenti e una crescita dei consumi privati potranno sostenere una nuova fase espansiva dell'economia.

In questo scenario il Gruppo SOL ha conseguito risultati positivi.

Le vendite nette conseguite dal Gruppo SOL nel primo trimestre 2004 sono state pari a 78,6 milioni di Euro (73,4 milioni nel 1° trimestre 2003), con prezzi di vendita allineati alle attese.

Il margine operativo lordo è stato di 19,8 milioni di Euro, pari al 25,1% dei ricavi, in crescita dell'8,2% rispetto ai 18,3 milioni del 1° trimestre 2003.

Il margine operativo netto è stato di 10,5 milioni di Euro, pari al 13,3% dei ricavi, in crescita del 23,4% rispetto agli 8,5 milioni del 1° trimestre 2003.

Il margine operativo netto risulta in crescita del 10,4% anche al netto di una plusvalenza di 1,1 milioni di Euro realizzata sulla cessione di un immobile strumentale non più utilizzato.

Gli investimenti in immobilizzazioni tecniche contabilizzati nel primo trimestre 2004 ammontano a 10,6 milioni di Euro (6,05 milioni nel 1° trimestre 2003).

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo è pari a 56,1 milioni di Euro (65,4 milioni al 31.12.2003).

Il numero dei dipendenti del Gruppo al 31 marzo 2004 ammonta a 1.395 unità (1.362 al 31.12.2003).

Nel corso del primo trimestre 2004 è proseguito il trend di sviluppo del Gruppo nel settore dei gas tecnici, con una crescita del 5,8% rispetto al primo trimestre 2003.

Durante i primi tre mesi del 2004 sono state effettuate manutenzioni sugli impianti di Feluy (Belgio) e Jesenice (Slovenia). Gli altri impianti hanno marciato con regolarità.

L'attività di assistenza domiciliare ha avuto una crescita del 10,9%, mantenendo buoni margini reddituali.

Si segnala che nel corso del primo trimestre 2004 la Capogruppo SOL S.p.A. ha incrementato la propria quota di partecipazione nella società bulgara TGK A.D. portandola dal 71,42% al 78,47%.

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%.

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

Prospetti contabili consolidati e relative note di commento

Gruppo SOL – conto economico

In migliaia di Euro

	31/03/2004	Incidenza su vendite nette	31/03/2003	Incidenza su vendite nette
Vendite nette	78.640	100,0	73.425	100,0
Altri ricavi e proventi	1.461	1,9	354	0,5
Incrementi immobilizz. per lavori interni	1.084	1,4	966	1,3
Ricavi	81.185	103,2	74.745	101,8
Acquisti di materie	23.800	30,3	22.168	30,2
Prestazioni di servizi	23.078	29,3	21.306	29,0
Variazione rimanenze	(1.392)	(1,8)	(1.146)	(1,6)
Altri costi	2.143	2,7	1.610	2,2
Totale costi acquisti e servizi	47.629	60,6	43.938	59,8
Valore aggiunto	33.556	42,7	30.807	42,0
Costo del lavoro	13.788	17,5	12.533	17,1
Margine operativo lordo	19.768	25,1	18.274	24,9
Ammortamenti	8.400	10,7	8.450	11,5
Altri accantonamenti	919	1,2	1.356	1,8
Risultato operativo	10.449	13,3	8.468	11,5

Ripartizione ricavi per area geografica e per categoria di attività

In migliaia di Euro

Ricavi per area geografica	31/03/2004	31/03/2003	Variazione
Vendite Italia	56.314	53.448	2.866
Vendite CEE (esclusa Italia)	17.035	14.781	2.254
Vendite extra CEE	5.291	5.196	95
Totale	78.640	73.425	5.215

In migliaia di Euro

Ricavi per categoria di attività	31/03/2004	31/03/2003	Variazione
Gas tecnici	57.850	54.672	3.178
Assistenza domiciliare	20.790	18.753	2.037
Totale	78.640	73.425	5.215

Gruppo SOL – posizione finanziaria netta

In migliaia di Euro

	31/03/2004	31/12/2003
Cassa e Banche	28.243	24.310
Titoli	580	577
Quota a Breve Finanziamenti	(12.196)	(13.478)
Quota a Breve Leasing	(1.449)	(1.428)
Debiti Vs Banche a Breve	(4.299)	(5.016)
Debiti Vs Soci per acquisto partecipazioni	(1.332)	(1.332)
Liquidità a Breve Netta	9.547	3.633
Titoli immobilizzati	512	484
Quota a Lungo dei Finanziamenti	(62.760)	(65.693)
Debiti Vs Banche a Lungo Termine	-	(9)
Debiti Vs Finanziatori per Leasing	(2.541)	(2.894)
Debiti Vs Soci per acquisto partecipazioni	(894)	(894)
Indebitamento Netto a Medio Lungo Termine	(65.683)	(69.006)
Liquidità/Indebitamento Complessivo Netto	(56.136)	(65.373)

Note di commento

Criteri generali

La situazione trimestrale al 31 marzo 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 31 marzo 2004 delle singole società consolidate, predisposte dai Consigli di Amministrazione e redatte secondo i principi contabili del Gruppo.

Composizione del gruppo ed area di consolidamento

La situazione consolidata comprende il bilancio al 31 marzo 2004 della capogruppo SOL S.p.A. ed i bilanci al 31 marzo 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%
Eurobot Welding Srl – Costabissara		Euro	93.000	100%		100%
ESSETI DEUTSCHLAND GmbH - Heilbronn		Euro	25.000		68,50%	68,50%
FRANCE OXYGENE Sarl – Annoeullin		Euro	208.000		100%	100%
G.T.S. Sh.P.K. – Tirana		LEK	44.310.000	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	41.359.431	30%	70%	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%
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	2.061.000	68,50%		68,50%
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 – Villa S. Giovanni		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 – Marcellanise		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 31 marzo 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 31 marzo 2004 comprende una partecipazione di Simest S.p.A. del 10%; in base al contratto tra SOL SPA e Simest del 17 maggio 1999 SOL SpA ha l'obbligo di riacquisto della quota totale Simest entro il 30 giugno 2004.
- 3) La quota di gruppo al 31 marzo 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 31 marzo 2004 comprende una partecipazione di Simest S.p.A. del 7,55%; in base ai contratti tra SOL SpA e Simest del 27 marzo 1996 e del 2 agosto 2001 SOL SpA ha l'obbligo di riacquisto della quota totale Simest entro il 30 giugno 2004.

b) società controllate, non consolidate:

Denominazione Sede	Capitale Sociale	Quota di Partecipazione
CryoMed Srl – Milano	Euro 86.990	68,87 %
Cryo-Cell Italia Srl in liquidazione - Milano	Euro 52.653	* 35,12 %
G.T.E. S.L. – Barcellona	Euro 12.020,24	100,00 %

* controllata al 51% da CryoMed Srl

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	31,78 %

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 considerata tra le imprese collegate in quanto legata da rapporti di natura commerciale.

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 31 marzo 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 31 marzo 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 31/03/2004		Cambio medio 31/03/2004		Cambio del 31/03/2003		Cambio medio 31/03/2003
Lek albanese	Euro	0,00771	Euro	0,00757	Euro	0,00713	Euro	0,00717
Dinaro macedone	Euro	0,01626	Euro	0,01634	Euro	0,01621	Euro	0,01650
Lev bulgaro	Euro	0,51377	Euro	0,51232	Euro	0,51261	Euro	0,51190
Kuna croata	Euro	0,13382	Euro	0,13157	Euro	0,13054	Euro	0,13180
Dinaro serbo	Euro	0,01429	Euro	0,01424	Euro	0,01585	Euro	0,01603
Tallero sloveno	Euro	0,00419	Euro	0,00421	Euro	0,00431	Euro	0,00432
Marco convertibile	Euro	0,51129	Euro	0,51129	Euro	0,51129	Euro	0,51129

Analisi delle voci principali

Le vendite nette del primo trimestre 2004 sono pari a 78,6 milioni di Euro, in aumento del 7,1% rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente (73,4 milioni di Euro).

Non si sono avute variazioni del perimetro di consolidamento.

Negli altri ricavi e proventi è compresa una plusvalenza di 1,1 milioni di Euro realizzata attraverso la cessione di un immobile strumentale non più utilizzato.

Il valore aggiunto, pari a 33,6 milioni di Euro, è aumentato dell'8,9% (pari a Euro 2.749 milioni in valore assoluto) rispetto al primo trimestre 2003.

Il margine operativo lordo è di 19,8 milioni di Euro, aumentato dell'8,2% rispetto al primo trimestre 2003 ed è pari al 25,1% delle vendite nette (18,3 milioni e 24,9% nel primo trimestre 2003).

Il risultato operativo di 10,5 milioni di Euro è cresciuto del 23,4% rispetto al primo trimestre 2003, dopo aver effettuato 9,3 milioni di Euro di ammortamenti e accantonamenti.

La posizione finanziaria netta al 31 marzo 2004 evidenzia un indebitamento di 56,1 milioni di Euro, in notevole diminuzione rispetto al 31 dicembre 2003 (65,4 milioni).

Monza, 13 maggio 2004

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