

EUROTECH: RICAVI CONSOLIDATI 2018 A €79,1 MILIONI (+31,5%), EBITDA €8,1 MILIONI (10,1% DEI RICAVI) E UTILE NETTO €5,8 MILIONI

Approvati dal CDA il progetto di bilancio d'esercizio e consolidato 2018

Amaro (UD), 15 marzo 2019

- Ricavi consolidati: da 60,12 milioni di Euro a 79,08 milioni di Euro
- Primo margine consolidato: da 29,13 milioni di Euro a 37,56 milioni di Euro
- EBITDA consolidato: da 1,67 milioni di Euro a 8,13 milioni di Euro
- EBIT consolidato: da -2,98 milioni di Euro a 5,84 milioni di Euro
- Risultato consolidato prima delle imposte: da -4,56 milioni di Euro a 5,62 milioni di Euro
- Risultato netto di Gruppo: da -4,67 milioni di Euro a 5,68 milioni di Euro
- Posizione finanziaria netta: da un indebitamento finanziario netto di Euro 5,65 milioni ad una cassa netta di Euro 0,93 milioni
- Patrimonio netto di Gruppo: 102,04 milioni di Euro
- Eurotech S.p.A.: risultato netto da -4,00 milioni di Euro a 30,61 milioni di Euro

Il Consiglio di Amministrazione di Eurotech S.p.A. ha esaminato e approvato in data odierna il Progetto di Bilancio d'Esercizio e quello Consolidato al 31 dicembre 2018, che saranno sottoposti all'Assemblea Ordinaria degli Azionisti.

L'Amministratore Delegato Roberto Siagri ha commentato: "Eurotech ha chiuso il 2018 con il sesto trimestre di fila in crescita e il quinto consecutivo in utile. Il solido trend positivo è stato alimentato in particolare dall'area americana e da quella europea, che traineranno la crescita del Gruppo anche nel 2019."

L'esercizio 2018 si è concluso con un fatturato di Gruppo di Euro 79,08 milioni che rappresenta un incremento del 31,5% rispetto al 2017. L'incremento sarebbe addirittura maggiore se si confrontassero i valori a cambi costanti. A cambi costanti infatti il fatturato del 2017 ammonterebbe a Euro 58,39 milioni rispetto a Euro 60,12 milioni evidenziati a bilancio e l'incremento sarebbe stato del 35,4%.

Dal secondo semestre 2017, e quindi da sei trimestri di fila il Gruppo sta generando dei risultati intermedi che evidenziano un EBITDA oltre il 9% e un risultato prima delle imposte in pareggio o positivo. Inoltre da cinque trimestri il risultato netto del periodo è sempre positivo. Oltre a questo, quello che è più incoraggiante è l'importante livello degli ordinativi già raccolti per il 2019: al 31 dicembre 2018 il

portafoglio ordini per l'anno seguente è del 55% superiore a quello registrato al 31 dicembre 2017. Questo dimostra come una crescita anche nel 2019 sia possibile e che lo sforzo strategico di medio lungo periodo impostato a discapito di una visione tattica di breve sta iniziando a dare i primi risultati.

Tutte le aree geografiche hanno contribuito alla crescita dei ricavi. Nell'area americana le vendite sono risultate in aumento del 39,6% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente; l'area giapponese ha registrato un incremento del 10,5%; ed infine in Europa si sono registrate buone performance soprattutto in Italia che ha segnato un incremento del 99,1% e dando così un contributo determinante all'incremento totale dell'area europea del 58,2%.

L'area americana è quella che ha trainato la crescita del Gruppo durante tutto il 2018: non solo il fatturato è cresciuto del 39,6% rispetto al 2017, ma anche l'ordinato per l'anno successivo è cresciuto a doppia cifra posizionandosi al livello più alto mai raggiunto storicamente. Le solide partnership con alcuni clienti consolidati e la capacità di fornire prodotti con elevati standard qualitativi e ad alta affidabilità hanno permesso di incrementare sia il fatturato che l'ordinato.

L'area europea, facendo seguito alla buona raccolta ordini iniziata già nel 2017, è stata l'area con la crescita maggiore in termini percentuali. Il potenziale nell'area continua a rimanere considerevole: per i prodotti dedicati al mercato dei trasporti, per i computer embedded ad elevate capacità di calcolo (HPEC) e anche per l'offerta di prodotti per l'IoT. Le nuove linee di prodotti, oggi molto innovative rispetto ai competitor tradizionali, hanno permesso di attrarre anche in quest'area importanti clienti industriali con business ricorrenti.

L'area giapponese, pur mantenendo una forte attenzione ai principali clienti locali, sta investendo per espandere le proprie vendite a nuovi clienti proponendo nuovi prodotti sia sviluppati internamente che sviluppati dalle altre società del Gruppo, come la linea di prodotti IoT ed HPEC. Per Eurotech il mercato giapponese continua ad essere un mercato di sbocco primario in considerazione dell'importanza delle imprese insediate e della loro rilevanza non solo a livello locale ma anche a livello mondiale.

Come ci aspettavamo in tutte le aree abbiamo affrontato una progressiva pressione sui prezzi sui prodotti di base, mitigata dalle azioni del management volte a migliorare continuamente l'approvvigionamento dei componenti e i costi di produzione. Ci aspettiamo nel prossimo futuro un impatto positivo sui margini dalla crescita dei ricavi dei prodotti a più alto contenuto tecnologico come gli HPEC e l'IoT.

La strategia individuata e tradotta in piani operativi ha prodotto i propri frutti nell'anno appena concluso e sicuramente porterà dei risultati negli anni a seguire. Oltre agli investimenti che riguardano il portafoglio di embedded computer da cui provengono ancora la maggior parte dei ricavi, gli investimenti strategici restano soprattutto nello sviluppo continuo della linea di prodotti per l'IoT da cui ci si aspetta una crescita importante del fatturato e dei margini nei prossimi anni.

Le tecnologie IoT sono quelle alla base della "Quarta rivoluzione industriale" (Industry 4.0) e stanno catalizzando sempre maggiori investimenti nel mercato industriale in genere. Secondo alcune stime degli analisti, l'Industrial IoT è un mercato che dovrebbe raggiungere una dimensione di circa 900 miliardi di dollari nel 2025 con un CAGR del 28% nei prossimi sei anni.

Diversi analisti posizionano Eurotech tra i leader di mercato grazie al proprio portafoglio prodotti, sia per quanto riguarda l'Edge Computing che per la piattaforma IoT. Inoltre, i clienti che stanno utilizzando la piattaforma IoT e l'hardware Eurotech testimoniano come gli innovativi componenti tecnologici che forniamo permettono loro un vantaggio competitivo nel mercato in cui operano.

Rimane strategico il posizionamento internazionale del brand Eurotech, insieme alla creazione e la continua implementazione di un ecosistema di partner per dare maggiore sbocco all'offerta tecnologica del Gruppo.

Nonostante questo posizionamento nel mondo dell'IoT, e gli investimenti di molte aziende verso la digitalizzazione dell'impresa, la fase di implementazione dei progetti da parte dei clienti è rallentata dalle sfide che le nuove tecnologie pongono in termini di cambi organizzativi e del modello di business. Le fasi di sperimentazione possono essere più lunghe delle iniziali aspettative, e questo ha finora posticipato la crescita del settore dell'IoT. Già nel 2018 si è vista un'accelerazione nell'implementazione dei progetti da parte di importanti clienti internazionali e ci aspettiamo che questa accelerazione continui nel corso del 2019.

Il primo margine del periodo ammonta a Euro 37,56 milioni, con un'incidenza sul fatturato del 47,5% rispetto al 48,5% dello scorso anno e leggermente inferiore rispetto a quanto previsto a piano. Tale valore è il frutto del mix di prodotti venduti, che presentano marginalità diverse a seconda della tipologia di prodotto, dei settori applicativi e dei mercati geografici di sbocco. Il continuo mantenimento del primo margine vicino al 50% sarà consentito dalla crescita del peso percentuale del fatturato HPEC e IoT ovvero dei prodotti innovativi a più alto contenuto tecnologico. Nell'anno appena concluso il primo margine è stato penalizzato anche dalla situazione congiunturale mondiale di scarsità di componenti elettronici: la difficoltà nel reperire alcuni componenti in tempo utile per le consegne previste ha determinato un incremento, in alcuni casi, del prezzo delle materie prime. Questa situazione ha impattato in particolare l'area giapponese e l'area americana.

I costi operativi al lordo delle rettifiche operate per incrementi interni, sono stati di Euro 32,78 milioni (con un'incidenza sui ricavi del 41,4%) con un incremento del 3,6% rispetto a Euro 31,63 milioni (con un'incidenza sui ricavi del 52,6%) nel 2017. Tale incremento è correlato ai risultati ottenuti e al livello di fatturato ottenuto nell'anno. Eurotech continua ad investire nelle aree precedentemente descritte, facendo però costante attenzione al bilanciamento delle risorse e all'andamento complessivo dei costi, regolando gli investimenti in relazione al fatturato totale generato dal Gruppo.

L'inferiore incidenza dei costi operativi sul fatturato (dal 52,6% al 41,4%) dimostra come la struttura sia stata in grado di assorbire la crescita del fatturato utilizzando la leva operativa.

Il risultato prima degli ammortamenti, delle valutazioni in partecipazioni collegate, degli oneri finanziari netti e delle imposte sul reddito (EBITDA) è migliorato di Euro 6,46 milioni ed ammonta a Euro 8,13 milioni rispetto a Euro 1,67 milioni del 2017.

L'incidenza dell'EBITDA 2018 sui ricavi è stata del 10,3% e va a confrontarsi con un'incidenza dell'EBITDA 2017 dello 2,8%.

Il risultato operativo (EBIT), registrando un netto miglioramento nel periodo in questione, ammonta a Euro 5,84 milioni rispetto a Euro -2,98 milioni del 2017, dopo aver conteggiato ammortamenti e perdite di valore delle immobilizzazioni materiali e immateriali per Euro 2,28 milioni contro ammortamenti e svalutazioni del 2017 pari a Euro 4,66 milioni. L'incidenza dell'EBIT sui ricavi si attesta al 7,4% nel 2018 rispetto a -5,0% del 2017. Le svalutazioni operate nel 2018 si riferiscono esclusivamente alla svalutazione di parte dell'avviamento correlato alla società Eurotech France Sas.

Gli ammortamenti del 2018 derivano dalle immobilizzazioni operative entrate in ammortamento a tutto il 2018, mentre nel 2017 venivano conteggiati anche gli effetti non monetari derivanti dalla "price allocation" relativi all'acquisizione di Advanet Inc. L'effetto sul risultato operativo (EBIT) sia dei maggiori valori evidenziati in sede di "price allocation" che alla svalutazione sull'avviamento nell'esercizio 2018 è stato di Euro 0,22 milioni contro Euro 2,23 milioni per il 2017.

La gestione finanziaria netta nel 2018 ammonta a Euro 0,22 milioni (Euro 1,58 milioni nel 2017) beneficiando di una differenza cambio netta positiva per Euro 0,23 milioni (delta cambi negativo nel 2017 per Euro 1,10 milioni). La gestione finanziaria relativa agli interessi, per effetto di un incremento dei tassi sulle esposizioni bancarie ha inciso per Euro 0,43 milioni (nel 2017 ammontava a Euro 0,36 milioni).

Il risultato prima delle imposte nel 2018 è positivo per Euro 5,62 milioni (era negativo per Euro 4,56 milioni nel 2017). Tale andamento è stato influenzato dalle considerazioni sopra esposte. Gli effetti sul risultato prima delle imposte derivanti dalla "price allocation" e svalutazione avviamento hanno inciso per Euro 0,22 milioni nel 2018 e avevano inciso per Euro 2,23 milioni nel 2017.

In termini di risultato netto di Gruppo, il risultato è di Euro 5,68 milioni rispetto a Euro -4,67 milioni del 2017. L'andamento, oltre che riflettere la dinamica del risultato prima delle imposte, deriva dall'influenza dell'effetto fiscale sulle singole società del Gruppo e risente dell'effetto fiscale positivo dovuto allo sfruttamento delle perdite fiscali degli anni precedenti.

Gli effetti totali derivanti dalla "price allocation" e svalutazione avviamento hanno inciso sul risultato netto di Gruppo dell'esercizio 2018 per Euro 0,22 milioni (2017: Euro 1,55 milioni).

Il Gruppo, al 31 dicembre 2018, evidenzia una posizione di cassa netta di Euro 0,93 milioni rispetto ad un indebitamento finanziario netto pari a Euro 5,65 milioni a fine 2017.

Sempre al 31 dicembre 2018, il capitale circolante netto ammonta a Euro 15,61 milioni, pari al 19,7% del fatturato, in diminuzione sia rispetto al valore di Euro 17,72 milioni registrato al 31 dicembre 2017 che a Euro 16,76 milioni registrati al 30 settembre 2018.

Il patrimonio netto del Gruppo, che è pari al Patrimonio netto consolidato non essendoci interessenze dei terzi, ammonta a Euro 102,04 milioni (Euro 90,70 milioni nel 2017).

Bilancio d'esercizio della Capogruppo Eurotech S.p.A.

I ricavi della Capogruppo Eurotech S.p.A. sono cresciuti del 99,1% e sono stati pari a Euro 20,45 milioni, rispetto a Euro 10,27 milioni del 2017. Il risultato operativo dell'esercizio ammonta a Euro 0,78 milioni (nel 2017: risultato operativo negativo per Euro 2,93 milioni). Il risultato netto d'esercizio evidenzia un utile di Euro 30,61 milioni (nel 2017: perdita d'esercizio per Euro 4,00 milioni) principalmente per effetto del ripristino di valore della partecipazione in Eurotech Inc. (in capo alla holding americana E-Tech USA Inc.) per Euro 27,20 milioni. Il Patrimonio netto di Eurotech S.p.A. al 31 dicembre 2018 è pari a Euro 140,62 milioni, rispetto a Euro 109,41 milioni del 2017. La Capogruppo evidenzia nel 2018 una posizione finanziaria netta, ovvero di cassa netta, pari a Euro 33,62 milioni, in aumento rispetto al dato 2017 che ammontava a Euro 27,80 milioni.

Il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari Sandro Barazza attesta, 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 e alle scritture contabili della società.

Il Consiglio ha inoltre approvato la Relazione di Corporate Governance contenente anche le informazioni sugli assetti proprietari ex art. 123 bis del TUF che verrà pubblicata nei tempi e modi previsti dalla normativa vigente.

Conformemente a quanto previsto dalle nuove disposizioni dei commi 1 e 1 bis dell'art. 154 ter del TUF, la relazione finanziaria annuale comprendente il progetto di bilancio di esercizio, il bilancio consolidato, la relazione sulla gestione, la relazione di Corporate Governance e l'attestazione del dirigente preposto, unitamente alle relazioni della società di revisione legale e del Collegio sindacale, verranno pubblicati entro e non oltre il 31 marzo 2019.

IL GRUPPO EUROTECH

Eurotech (ETH:IM) è una multinazionale che progetta, sviluppa e fornisce soluzioni per l'Internet of Things complete di servizi, software e hardware ai maggiori system integrator e ad aziende grandi e piccole. Adottando le soluzioni di Eurotech, i clienti hanno accesso alle pile di software (stack) open-source e standard più recenti, a gateway multiservizi flessibili e robusti e a sensori sofisticati, allo scopo di raccogliere dati dal campo e renderli fruibili per i processi aziendali. In collaborazione con numerosi partner di un ecosistema mondiale, Eurotech contribuisce a realizzare la visione dell'Internet delle Cose, fornendo soluzioni complete oppure singoli blocchi "best-in-class", dalla gestione dei dispositivi e dei dati alla piattaforma di connettività

e comunicazione, dai dispositivi periferici intelligenti agli oggetti “smart”, con modelli di business idonei al mondo dell’impresa moderna. Per maggiori informazioni su Eurotech, www.eurotech.com.

Contatti societari:**Investor Relations**

Andrea Barbaro

Tel. +39 0433 485411

e-mail: andrea.barbaro@eurotech.com

Ufficio Comunicazione

Giuliana Vidoni

Tel. +39 0433 485411

e-mail: giuliana.vidoni@eurotech.com

ALLEGATI – PROSPETTI CONTABILI
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(Migliaia di Euro)	31.12. 2018	%	31.12.2017	%
Ricavi delle vendite e dei servizi	79.083	100,0%	60.120	100,0%
Costi per consumi di materie prime, sussidiarie e di consumo	(41.527)	-52,5%	(30.985)	-51,5%
Primo margine	37.556	47,5%	29.135	48,5%
Costi per servizi	(12.269)	-15,5%	(11.365)	-18,9%
Costi per il godimento beni di terzi	(1.594)	-2,0%	(1.726)	-2,9%
Costo del personale	(18.197)	-23,0%	(17.804)	-29,6%
Altri accantonamenti e altri costi	(717)	-0,9%	(734)	-1,2%
Altri ricavi	3.349	4,2%	4.166	6,9%
Risultato prima degli ammortamenti, oneri finanziari e imposte (EBITDA)	8.128	10,3%	1.672	2,8%
Ammortamenti	(2.064)	-2,6%	(4.377)	-7,3%
Svalutazioni di immobilizzazioni	(220)	-0,3%	(280)	-0,5%
Risultato operativo (EBIT)	5.844	7,4%	(2.985)	-5,0%
Valutazione delle società collegate con il metodo del patrimonio netto	-	0,0%	(3)	0,0%
Gestione delle partecipazioni	(19)	0,0%	(116)	-0,2%
Oneri finanziari	(1.056)	-1,3%	(2.205)	-3,7%
Proventi finanziari	855	1,1%	748	1,2%
Risultato prima delle imposte	5.624	7,1%	(4.561)	-7,6%
Imposte sul reddito dell'esercizio	58	0,1%	(111)	-0,2%
Utile (Perdita) di periodo delle attività in funzionamento	5.682	7,2%	(4.672)	-7,8%
Utile (Perdita) di periodo attribuibile alle Minoranze	-	0,0%	-	0,0%
Utile (Perdita) del periodo attribuibile al Gruppo	5.682	7,2%	(4.672)	-7,8%
Utile (Perdita) base per azione	0,166		(0,137)	
Utile (Perdita) diluito per azione	0,166		(0,137)	

SITUAZIONE PATRIMONIALE – FINANZIARIA CONSOLIDATA

(Migliaia di Euro)	31.12.2018	31.12.2017
ATTIVITA'		
Immobilizzazioni immateriali	85.369	79.968
Immobilizzazioni materiali	2.579	2.436
Partecipazioni in altre imprese	160	144
Attività per imposte anticipate	3.025	1.283
Finanziamenti a società collegate e ad altre società del gruppo a medio/lungo termine	87	83
Altre attività non correnti	654	618
Attività non correnti	91.874	84.532
Rimanenze di magazzino	21.998	17.821
Lavori in corso su ordinazione	86	412
Crediti verso clienti	13.808	15.623
Crediti per imposte sul reddito	298	204
Altre attività correnti	2.183	1.782
Altre attività correnti finanziarie	104	95
Disponibilità liquide	13.196	6.745
Attività correnti	51.673	42.682
Attività classificate come destinate alla vendita	0	28
Totale attività	143.547	127.242
PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO		
Capitale sociale	8.879	8.879
Riserva sovrapp. azioni	136.400	136.400
Riserve diverse	(43.237)	(54.582)
Patrimonio netto attribuibile al Gruppo	102.042	90.697
Patrimonio netto attribuibile alle Minoranze	0	0
Patrimonio netto consolidato	102.042	90.697
Finanziamenti passivi a medio/lungo termine	4.312	1.844
Benefici per i dipendenti	2.465	2.343
Passività per imposte differite	3.035	2.816
Fondi rischi e oneri	782	688
Passività non correnti	10.594	7.691
Debiti verso fornitori	14.411	13.088
Finanziamenti passivi a breve termine	8.125	10.720
Strumenti finanziari derivati	20	9
Debiti per imposte sul reddito	1.571	262
Altre passività correnti	6.784	4.775
Passività correnti	30.911	28.854
Totale passività	41.505	36.545
Totale passività e Patrimonio netto	143.547	127.242

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

(Migliaia di Euro)	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva sovrapp. Azioni	Riserva di convers.	Altre riserve	Riserva cash flow hedge	Riserva per (Perdita)/utile attuariale su piani a benefici definiti	Riserva per differenza di cambio	Azioni proprie	Utile (Perdita) del periodo attribuibile al Gruppo	Patrimonio netto attribuibile al Gruppo	Patrimonio netto attribuibile alle Minoranze	Patrimonio netto consolidato
Saldo al 31 dicembre 2017	8.879	1.385	136.400	8.817	(58.830)	(9)	(456)	2.280	(3.097)	(4.672)	90.697	-	90.697
Destinazione risultato 2017	-	-	-	-	(4.672)	-	-	-	-	4.672	-	-	-
Risultato al 31 dicembre 2018	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5.682	5.682	-	5.682
Altri utili (perdite) complessivi:													
- Operazioni di copertura di flussi finanziari	-	-	-	-		(11)	-	-	-	-	(11)	-	(11)
(Perdita)/utile attuariale su piani per dipendenti a benefici definiti	-	-	-	-	-	-	31	-	-	-	31	-	31
- Differenza di conversione di bilanci esteri	-	-	-	3.406	-	-	-	-	-	-	3.406	-	3.406
- Differenze cambio su investimenti in gestioni estere	-	-	-	-	-	-	-	1.645	-	-	1.645	-	1.645
Totale Utile (Perdita) complessivo	-	-	-	3.406	-	(11)	31	1.645	-	5.682	10.753	-	10.753
Piano di Performance Share	-	-	-	-	(422)	-	-	-	1.014	-	592	-	592
Saldo al 31 dicembre 2018	8.879	1.385	136.400	12.223	(63.924)	(20)	(425)	3.925	(2.063)	5.682	102.042	-	102.042

PROSPETTO SINTETICO DEI FLUSSI DI CASSA

(Migliaia di Euro)		31.12.2018	31.12.2017
Flussi di cassa generati (utilizzati) dall'attività operativa	A	10.577	(788)
Flussi di cassa generati (utilizzati) dall'attività di investimento	B	(3.237)	(1.625)
Flussi di cassa derivanti (impiegati) dall'attività di finanziamento	C	(905)	896
Differenze cambio nette	D	16	(924)
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide	E=A+B+C+D	6.451	(2.441)
Disponibilità liquide all'inizio del periodo		6.745	9.186
Disponibilità liquide alla fine del periodo		13.196	6.745

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

(Migliaia di Euro)		31.12.2018	31.12.2017
Disponibilità liquide	A	(13.196)	(6.745)
Liquidità	B=A	(13.196)	(6.745)
Altre attività finanziarie correnti	C	(104)	(95)
Strumenti finanziari derivati	D	20	9
Finanziamenti passivi a breve termine	E	8.125	10.720
Indebitamento finanziario corrente	F=C+D+E	8.041	10.634
Indebitamento finanziario corrente (Posizione finanziaria corrente) netto	G=B+F	(5.155)	3.889
Finanziamenti passivi a medio/lungo termine	H	4.312	1.844
Indebitamento finanziario non corrente	I=H	4.312	1.844
(POSIZIONE FINANZIARIA NETTA) INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO come da disposizione CONSOB			
	J=G+I	(843)	5.733
Finanziamenti a società collegate e ad altre società del gruppo a medio/lungo termine	K	(87)	(83)
(POSIZIONE FINANZIARIA NETTA) INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	L=J+K	(930)	5.650

CAPITALE CIRCOLANTE NETTO

(Migliaia di Euro)	31.12.2018 (b)	31.12.2017 (a)	Variazioni (b-a)
Rimanenze di magazzino	21.998	17.821	4.177
Lavori in corso su ordinazione	86	412	(326)
Crediti verso clienti	13.808	15.623	(1.815)
Crediti per imposte sul reddito	298	204	94
Altre attività correnti	2.183	1.782	401
Attivo corrente	38.373	35.842	2.531
Debiti verso fornitori	(14.411)	(13.088)	(1.323)
Debiti per imposte sul reddito	(1.571)	(262)	(1.309)
Altre passività correnti	(6.784)	(4.775)	(2.009)
Passivo corrente	(22.766)	(18.125)	(4.641)
Capitale circolante netto	15.607	17.717	(2.110)