

COMUNICATO STAMPA

Ai sensi della delibera Consob 11971/99 e successive modificazioni e integrazioni

GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.P.A.

Il Consiglio di Amministrazione approva i risultati consolidati al 31 dicembre 2015

RISULTATO NETTO A €17,0 MN (~~€8,5 MN NEL 2014~~)

FATTURATO A €605,1 MN (-6,0% RISPETTO ALL'ANNO PRECEDENTE)

INDEBITAMENTO NETTO A €10,7 MN (~~€34,2MN A DICEMBRE 2014~~)

RISULTATI ECONOMICO-FINANZIARI DEL GRUPPO ESPRESSO AL 31 DICEMBRE 2015

Risultati consolidati (€mn)	<i>Anno 2014</i>	<i>Anno 2015</i>
Fatturato, di cui:	643,5	605,1
• diffusione	232,9	218,0
• opzionali	32,8	28,3
• pubblicità	365,6	346,0
• diversi	12,1	12,8
Margine operativo lordo	59,8	47,5
Risultato operativo	29,9	30,5
Risultato netto	8,5	17,0

(€mn)	<i>31 dicembre 2014</i>	<i>31 dicembre 2015</i>
Posizione finanziaria netta	(34,2)	(10,7)
Patrimonio netto di Gruppo e di terzi	567,4	590,4
• patrimonio netto di Gruppo	565,4	588,4
• patrimonio netto di terzi	2,0	2,0
Dipendenti	2.310	2.183

Roma, 2 marzo 2016 - Si è riunito oggi a Roma, presieduto dall'Ing. Carlo De Benedetti, il Consiglio di Amministrazione di Gruppo Editoriale L'Espresso S.p.A. che ha approvato i risultati consolidati al 31 dicembre 2015 presentati dall'Amministratore Delegato Monica Mondardini.

ANDAMENTO DEL MERCATO

Nel 2015 gli investimenti pubblicitari complessivi (dati Nielsen Media Research) hanno mostrato un calo dello 0,5% rispetto al 2014; sebbene l'evoluzione sia ancora negativa, la flessione risulta meno accentuata di quella registrata nell'esercizio precedente (-2,5%).

Per mezzi, la pubblicità su stampa ha subito una flessione del -5,7%; televisione ed internet hanno conseguito una raccolta sostanzialmente stazionaria rispetto al 2014 (+0,7% e -0,7% rispettivamente) ed infine la radio ha riportato un significativo incremento (+8,8%).

Per quanto riguarda la pubblicità su stampa, la flessione del 2015 (-5,7%) è minore di quanto riscontrato nel precedente esercizio (-8,5%): in particolare, il calo della raccolta locale si attesta al -5,6% (-9,3% nel 2014) e quello della raccolta nazionale al -5,7% (-8,2% nel 2014).

Quanto alle diffusioni, i dati ADS (Accertamento Diffusione Stampa) indicano per il 2015 un calo delle vendite dei quotidiani dell'8,7%, in leggera attenuazione rispetto al trend registrato nel 2014 (-11,4%).

ANDAMENTO DELLA GESTIONE DEL GRUPPO ESPRESSO NELL'ESERCIZIO 2015

Il Gruppo ha chiuso il 2015 con un risultato netto positivo pari a €17,0mn.

I **ricavi consolidati** del Gruppo, pari a €605,1mn, hanno registrato un calo del 6,0% rispetto al 2014 (€643,5mn).

I **ricavi diffusionali**, pari a €18,0mn, hanno mostrato una flessione del 6,4% rispetto all'esercizio precedente (€32,9mn), in un mercato che, come sopra riportato, continua a registrare una significativa riduzione delle copie diffuse di quotidiani (-8,7%).

La Repubblica, sulla base dei dati ADS, si è confermato quale primo quotidiano d'informazione per copie vendute in edicola, abbonamenti e altri canali di legge, e, sulla base dei dati Audipress (Indagine 2015/III) ha registrato 2,2 milioni di lettori giornalieri dell'edizione tradizionale.

I quotidiani locali, la cui readership media giornaliera in base alle rilevazioni Audipress ammonta a 2,9 milioni di lettori, hanno registrato un calo delle diffusioni significativamente meno pronunciato di quello settoriale.

Infine, per quanto riguarda le edizioni digitali delle testate del Gruppo, nel 2015 si sono registrati 93 mila abbonati medi.

I **ricavi pubblicitari**, senza le concessioni di terzi, hanno registrato un calo del 4,2%; le tendenze sono contrastanti: se la raccolta su stampa riflette l'andamento ancora negativo del mercato, radio ed internet hanno mostrato una dinamica positiva.

La radio è cresciuta del 5,7%, con incrementi a due cifre di m2o.

Internet, in controtendenza rispetto al mercato, ha registrato una crescita del 2,0% sostenuta anche dal confermato posizionamento di leader di *Repubblica.it*, la cui Total Digital Audience media nel 2015 ammonta a 1,6 milioni di utenti unici giornalieri, con un distacco del 30% sul

secondo sito; buono anche l'andamento dei siti dei quotidiani locali la cui Total Digital Audience media è stata di 406 mila utenti unici giornalieri.

I **costi** sono scesi del 5,8%, con una riduzione sostanzialmente analoga a quella dei ricavi; sono diminuiti in particolare i costi fissi industriali (-12,0%), grazie al proseguimento delle attività di riorganizzazione della struttura produttiva del Gruppo, i costi di logistica e distribuzione (-7,5%), per la razionalizzazione operata sui trasporti, ed i costi di gestione e amministrazione (-4,1%), grazie alle misure adottate per il contenimento del costo del lavoro e delle spese generali.

Il **marginale operativo lordo consolidato** è stato pari a €47,5mn; tenuto conto che esso include €10,8mn di oneri per riorganizzazioni, il margine operativo risulta sostanzialmente in linea con quello dell'esercizio precedente (€9,8mn).

Il **risultato operativo consolidato** è stato pari a €30,5mn, contro €29,9mn del 2014.

La redditività per area di attività mostra una buona tenuta per i quotidiani ed un incremento per le radio.

Gli **oneri finanziari** sono scesi da €14,9mn del 2014 agli attuali €8,8mn, grazie alla riduzione dell'indebitamento ed al nuovo programma di finanziamento finalizzato nel corso dell'esercizio 2014.

Nell'esercizio 2015 si è proceduto ad effettuare una svalutazione di €17,1mn della partecipazione detenuta in Persidera sulla base delle risultanze dell'*impairment test*.

Inoltre, a fine gennaio 2015 è stata perfezionata la cessione del canale televisivo *DeejayTV* a Discovery Italia, dando luogo ad una plusvalenza di €10,4mn, classificata tra le attività cessate.

Il **risultato netto consolidato** è stato pari a €17,0mn rispetto ai €8,5mn dell'esercizio precedente e ha beneficiato della rideterminazione del fondo imposte differite sulla base della nuova aliquota Ires al 24% introdotta dalla Legge di Stabilità 2016.

L'**indebitamento finanziario netto consolidato** al 31 dicembre 2015 ammontava a €10,7mn; l'avanzo finanziario è stato pari a €23,5mn.

L'**organico del Gruppo** ammontava al 31 dicembre 2015 a 2.183 dipendenti inclusi i contratti a termine; l'organico medio del 2015 è inferiore del 4,9% rispetto a quello dell'esercizio precedente.

Il Direttore Amministrazione e Bilancio della società, dott. Gabriele Acquistapace, dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, dichiara ai sensi del comma 2 art. 154 bis del Testo Unico delle finanze che l'informativa contabile contenuta nel presente comunicato corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

IL BILANCIO 2015 DELLA CAPOGRUPPO

Il fatturato della Capogruppo è stato pari a €283,2mn (€313,6mn nel 2014). Il risultato operativo si è attestato a €0,7mn (€1,0mn nel 2014). Il risultato netto registra una perdita di €4,0mn (perdita di €5,2mn nel 2014).

PROPOSTA

Il Consiglio di Amministrazione proporrà all'Assemblea dei Soci, convocata per il giorno 21 aprile 2016, di coprire interamente la perdita d'esercizio pari ad Euro 4.037.532,51, mediante l'utilizzo delle riserve disponibili iscritte in bilancio al 31 dicembre 2015.

VERIFICA DELL'ESISTENZA DEI REQUISITI D'INDIPENDENZA DEI CONSIGLIERI E DEI SINDACI

Il Consiglio di amministrazione ha proceduto a verificare l'esistenza dei requisiti di indipendenza dei consiglieri, confermando con tale qualifica il prof. Massimo Belcredi, la prof.ssa Agar Brugiavini, il prof. Alberto Clò, la Dott.ssa Silvia Merlo, l'ing. Elisabetta Oliveri, il dott. Luca Paravicini Crespi ed il dott. Michael Zaoui, nonché i requisiti di indipendenza ed onorabilità dei componenti del collegio sindacale.

PRINCIPALI EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO E PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

Nel 2015 l'evoluzione del settore è restata problematica: per le diffusioni di quotidiani e periodici l'andamento è in linea con quello dell'esercizio precedente, mentre il mercato pubblicitario ha registrato nuovamente un calo ma molto più contenuto di quello del 2014.

Malgrado quanto sopra, il Gruppo ha mantenuto una redditività in linea con quella dell'esercizio precedente grazie all'evoluzione positiva della radio ed alla tenuta dei risultati della stampa, i cui costi di gestione sono stati ridotti in misura tale da compensare il calo dei ricavi, inesorabilmente derivante dai trend di mercato.

Il Gruppo ha confermato la leadership della propria attività digitale e *Repubblica.it* è indiscutibilmente il primo sito di informazione in Italia ed uno dei più rilevanti su scala internazionale.

Infine nel corso dell'esercizio 2015, il Gruppo ha concluso il riassetto delle proprie attività televisive: dopo la creazione nel 2014 di Persidera, insieme a Telecom Italia Media, quale operatore di rete in cui sono confluiti i MUX del Gruppo Espresso e di TIMB, in gennaio 2015 All Music, editore della televisione nazionale generalista *DeejayTV*, è stata ceduta a Discovery Italia, mantenendo comunque sul canale alcune produzioni del Gruppo.

Relativamente a quest'ultima operazione, si ricorda che era in sospeso l'assegnazione definitiva dell'LCN 9 alla società All Music; in data 1 febbraio 2016 la Corte di Cassazione ha sancito la

legittimità del precedente piano di assegnazione definito dall'AGCOM e pertanto si attende ora l'attuazione di tale piano da parte del Ministero dello Sviluppo Economico che si concluderà con l'assegnazione definitiva degli LCN. Qualora venisse confermata l'attuale assegnazione provvisoria del canale 9, il Gruppo Espresso in base all'accordo siglato con Discovery beneficerà di un corrispettivo aggiuntivo allo stato non riflesso in bilancio a causa delle incertezze ancora sussistenti circa la definitiva assegnazione.

Per quanto riguarda l'evoluzione dei primi mesi del 2016, le evidenze ad oggi disponibili non consentono di prevedere evoluzioni di mercato significativamente diverse da quelle che hanno caratterizzato il 2015; il bimestre gennaio-febbraio 2016 ha fatto registrare un andamento della raccolta pubblicitaria di Gruppo leggermente positivo ma l'evoluzione non può ritenersi allo stato consolidata.

CONTATTI:

DIREZIONE CENTRALE

RELAZIONI ESTERNE

Stefano Mignanego

Tel.: +39 06 84787434

e-mail: dir-relaz-esterne@gruppoespresso.it

www.gruppoespresso.it

Gruppo Espresso

Conto Economico Consolidato

(migliaia di euro)	Anno 2014	Anno 2015
Ricavi	643.459	605.119
Variazione rimanenze prodotti	(84)	37
Altri proventi operativi	14.592	7.991
Costi per acquisti	(67.922)	(57.815)
Costi per servizi	(286.922)	(267.966)
Altri oneri operativi	(12.972)	(14.845)
Valutaz. partecipazioni a patrimonio netto	2.710	3.388
Costi per il personale	(233.058)	(228.382)
Ammortamenti e svalutazioni	(29.909)	(17.029)
Risultato operativo	29.894	30.498
Proventi/(Oneri) finanziari netti	(1.884)	(25.961)
Risultato ante imposte	28.010	4.537
Imposte	(16.072)	2.303
Risultato netto attività destinate a continuare	11.938	6.840
Risultato attività cessate e destinate alla dismissione	(3.322)	10.298
Risultato netto	8.616	17.138
Quota dei terzi	(73)	(164)
RISULTATO ATTRIBUIBILE AL GRUPPO	8.543	16.974
Utile per azione, base	0,022	0,043
Utile per azione, diluito	0,019	0,037

Dati per i quali non è stata completata l'attività di revisione

Gruppo Espresso

Situazione Patrimoniale-Finanziaria Consolidata

ATTIVO (migliaia di euro)	31 dicembre 2014	31 dicembre 2015
Attività immateriali a vita indefinita	477.969	478.013
Altre immobilizzazioni immateriali	2.066	3.203
Immobilizzazioni immateriali	480.035	481.216
Immobilizzazioni materiali	101.699	93.233
Partecipazioni valutate al patrimonio netto	148.110	131.108
Altre partecipazioni	2.538	3.412
Crediti finanziari	21.300	-
Altri crediti non correnti	2.905	2.188
Attività per imposte anticipate	23.311	19.162
ATTIVITA' NON CORRENTI	779.898	730.319
Attività destinate a dismissione	4.712	-
Rimanenze	11.156	10.439
Crediti commerciali	182.100	195.646
Titoli e altre attività finanziarie	75	552
Crediti tributari	13.479	15.860
Altri crediti	24.720	24.974
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	78.916	110.544
ATTIVITA' CORRENTI	315.158	358.015
TOTALE ATTIVO	1.095.056	1.088.334

PASSIVO (migliaia di euro)	31 dicembre 2014	31 dicembre 2015
Capitale sociale	61.806	61.806
Riserve	134.677	153.995
Utili (perdite) a nuovo	360.400	355.612
Utile (perdita) di esercizio	8.543	16.974
Patrimonio netto di Gruppo	565.426	588.387
Patrimonio netto di terzi	2.007	2.036
PATRIMONIO NETTO	567.433	590.423
Debiti finanziari	81.396	79.497
Fondi per rischi ed oneri	45.693	45.528
TFR e altri fondi per il personale	65.011	53.795
Passività per imposte differite	92.053	86.045
PASSIVITA' NON CORRENTI	284.153	264.865
Passività destinate a dismissione	2.638	-
Debiti finanziari	31.832	42.337
Fondi per rischi ed oneri	34.915	24.391
Debiti commerciali	99.780	99.281
Debiti tributari	10.540	10.042
Altri debiti	63.765	56.995
PASSIVITA' CORRENTI	243.470	233.046
TOTALE PASSIVITA'	527.623	497.911
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	1.095.056	1.088.334

Dati per i quali non è stata completata l'attività di revisione

Gruppo Espresso

Variazione della Posizione Finanziaria Netta Consolidata

(migliaia di euro)	Anno 2014	Anno 2015
FONTI DI FINANZIAMENTO		
Risultato di periodo, proprio e di terzi	11.938	6.840
Risultato delle attività cessate	(3.322)	10.298
Ammortamenti e svalutazioni	29.909	17.029
Fair value di stock option	1.559	1.659
Variazione netta fondi del personale	735	(11.216)
Variazione netta fondi rischi e oneri	(7.244)	(10.689)
Minusvalenze (plus.) cessione immobilizzazioni	(621)	(28)
Minusvalenze (plus.) cessione partecipazioni	945	(10.392)
Svalutazioni (rivalutazioni) di partecipazioni	4.086	17.112
Adeguamento partecipazioni valutate a patrimonio netto	(2.607)	(110)
Autofinanziamento	35.378	20.503
Decremento (Incremento) crediti non correnti	(1.020)	22.017
Incremento passività/ Decremento attività imposte differite	5.562	(1.859)
Incremento debiti/ Decremento crediti tributari	7.430	(2.895)
Decremento (Incremento) rimanenze	1.097	717
Decremento (Incremento) crediti commerciali e altri	10.058	(11.675)
Incremento (Decremento) debiti commerciali e altri	(8.506)	(10.814)
Variazione capitale circolante	14.621	(4.509)
FLUSSO DELLA GESTIONE CORRENTE	49.999	15.994
Aumenti di capitale e riserve	1.702	4.290
Altre variazioni	142	4.421
Flusso generato da cessione di attività	8.315	12.277
TOTALE FONTI	60.158	36.982
IMPIEGHI		
Investimenti netti in immobilizzazioni	(12.392)	(8.230)
Investimenti netti in partecipazioni	(1.241)	(1.316)
Acquisto di azioni proprie	(2.043)	(2.237)
Altre variazioni	(4.761)	(1.700)
Flusso generato da cessione di attività	-	-
TOTALE IMPIEGHI	(20.437)	(13.483)
Avanzo (disavanzo) finanziario	39.721	23.499
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA INIZIALE	(73.516)	(34.237)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA FINALE	(33.795)	(10.738)
<i>Posizione finanziaria attività cessate</i>	442	-
<i>Posizione finanziaria attività in esercizio</i>	(34.237)	(10.738)

Dati per i quali non è stata completata l'attività di revisione

Gruppo Espresso

Rendiconto Finanziario Consolidato

(migliaia di euro)	Anno 2014	Anno 2015
ATTIVITA' OPERATIVA		
Risultato di periodo, proprio e di terzi	11.938	6.840
Rettifiche:		
- Ammortamenti e svalutazioni	29.909	17.029
- Fair value stock option	1.559	1.659
- Variazione netta fondi del personale	735	(11.216)
- Variazione netta fondi rischi e oneri	(7.244)	(10.689)
- Minusvalenze (plus.) cessione immobilizzazioni	(621)	(28)
- Minusvalenze (plus.) cessione partecipazioni e titoli	2.050	(10.392)
- Rettifiche di valore di attività finanziarie	4.086	17.112
- Adeguamento partecipazioni valutate a patrimonio netto	(2.607)	(110)
- (Proventi) per dividendi	(14)	(14)
- Perdita (utile) da attività cessate	(3.322)	10.298
Autofinanziamento	36.469	20.489
Variazione del circolante e altri flussi	(5.136)	3.320
FLUSSO DELL'ATTIVITA' OPERATIVA	31.333	23.809
di cui:		
Incassi (pagamenti) interessi tramite banca	(8.847)	(2.949)
Incassi (pagamenti) per imposte sul reddito	830	(240)
ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
Esborsi per acquisto immobilizzazioni	(15.052)	(8.429)
Esborsi per acquisto partecipazioni	(1.246)	(1.316)
Incassi da cessioni	2.660	199
(Acquisto) cessione titoli, attività disponibili alla vendita	9.925	(477)
Dividendi incassati	14	14
Flusso generato da cessione di attività	8.367	12.277
Altre variazioni	-	23
FLUSSO DELL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO	4.668	2.291
ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO		
Versamenti ad aumento capitale e riserve	1.702	-
(Acquisto) vendita di azioni proprie	(2.043)	(2.237)
Accensione (rimborso) prestiti obbligazionari	(129.755)	-
Accensione (estinzione) altri debiti finanziari	9.512	9.611
Altre variazioni	(875)	(1.700)
FLUSSO DELL'ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO	(121.459)	5.674
Aumento/(Diminuzione) delle disponibilità liquide	(85.458)	31.774
Disponibilità liquide nette iniziali	164.635	78.735
Disponibilità liquide nette finali	79.177	110.509
Disponibilità liquide attività cessate	442	-
DISPONIBILITA' LIQUIDE FINALI ATTIVITA' IN ESERCIZIO	78.735	110.509

Dati per i quali non è stata completata l'attività di revisione

Gruppo Editoriale L'Espresso SpA

Conto Economico

(migliaia di euro)	Anno 2014	Anno 2015
Ricavi	313.600	283.230
Variazione rimanenze prodotti	(84)	37
Altri proventi operativi	8.616	3.942
Costi per acquisti	(40.176)	(33.925)
Costi per servizi	(168.644)	(148.585)
Altri oneri operativi	(5.078)	(5.416)
Costi per il personale	(94.569)	(96.538)
Ammortamenti e svalutazioni	(2.714)	(3.455)
Risultato operativo	10.951	(710)
Proventi/(Oneri) finanziari netti	(29.371)	(32.130)
Dividendi	19.733	20.224
Risultato ante imposte	1.313	(12.616)
Imposte	(6.513)	8.578
RISULTATO NETTO	(5.200)	(4.038)

Dati per i quali non è stata completata l'attività di revisione

Gruppo Editoriale L'Espresso SpA

Situazione Patrimoniale-Finanziaria

ATTIVO (migliaia di euro)	31-dic 2014	31-dic 2015
Attività immateriali a vita indefinita	220.661	220.661
Altre immobilizzazioni immateriali	1.052	2.254
Immobilizzazioni immateriali	221.713	222.915
Immobilizzazioni materiali	10.481	7.458
Partecipazioni	413.759	354.287
Crediti non correnti	23.448	1.450
Attività per imposte anticipate	11.220	9.284
ATTIVITA' NON CORRENTI	680.621	595.394
Rimanenze	7.441	6.387
Crediti commerciali	86.692	77.532
Titoli e altre attività finanziarie	-	-
Crediti tributari	10.131	15.064
Altri crediti	18.000	18.476
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	66.780	111.263
ATTIVITA' CORRENTI	189.044	228.722
TOTALE ATTIVO	869.665	824.116

PASSIVO (migliaia di euro)	31-dic 2014	31-dic 2015
Capitale sociale	61.806	61.806
Riserve	80.371	83.900
Utili (perdite) a nuovo	360.400	355.612
Utile (perdita) di esercizio	(5.200)	(4.038)
PATRIMONIO NETTO	497.377	497.280
Debiti finanziari	79.660	79.497
Fondi per rischi ed oneri	38.038	37.867
TFR e altri fondi per il personale	27.924	22.821
Passività per imposte differite	62.312	58.403
PASSIVITA' NON CORRENTI	207.934	198.588
Debiti finanziari	36.073	22.580
Fondi per rischi ed oneri	18.674	11.624
Debiti commerciali	73.381	59.682
Debiti tributari	5.903	5.814
Altri debiti	30.323	28.548
PASSIVITA' CORRENTI	164.354	128.248
TOTALE PASSIVITA'	372.288	326.836
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	869.665	824.116

Dati per i quali non è stata completata l'attività di revisione

Gruppo Editoriale L'Espresso SpA

Rendiconto Finanziario

(migliaia di euro)	Anno 2014	Anno 2015
ATTIVITA' OPERATIVA		
Risultato di periodo	(5.200)	(4.038)
Rettifiche:		
- Ammortamenti e svalutazioni	2.714	3.455
- Fair value stock option	1.559	1.659
- Variazione netta fondi del personale	(717)	(5.103)
- Variazione netta fondi rischi e oneri	(2.197)	(7.221)
- Minusvalenze (plus.) cessione immobilizzazioni	155	189
- Minusvalenze (plus.) cessione partecipazioni e titoli	20.350	(829)
- Rettifiche di valore di attività finanziarie	15.239	25.986
- (Proventi) per dividendi	(19.733)	(20.224)
Autofinanziamento	12.170	(6.126)
Variazione del circolante e altri flussi	(22.043)	14.953
FLUSSO DELL'ATTIVITA' OPERATIVA	(9.873)	8.827
di cui:		
Incassi (pagamenti) per interessi	(8.936)	(1.821)
Incassi (pagamenti) per imposte sul reddito	5.949	868
ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
Esborsi per acquisto immobilizzazioni	(3.319)	(3.067)
Esborsi per acquisto partecipazioni	(30.980)	(3.000)
Incassi da cessioni	1.388	39.098
(Acquisto) cessione titoli, attività disponibili alla vendita	10.000	-
Dividendi incassati	19.733	20.224
FLUSSO DELL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO	(3.178)	53.255
ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO		
Versamenti ad aumento capitale e riserve	1.702	-
(Acquisto) vendita di azioni proprie	(2.043)	(2.237)
Accensione (rimborso) prestiti obbligazionari	(129.755)	-
Accensione (estinzione) altri debiti finanziari	(2.405)	(1.203)
Altre variazioni	(852)	(1.535)
FLUSSO DELL'ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO	(133.353)	(4.975)
Aumento/(Diminuzione) delle disponibilità liquide	(146.404)	57.107
Disponibilità liquide nette iniziali	182.991	36.587
DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE FINALI	36.587	93.694

Dati per i quali non è stata completata l'attività di revisione