

## COMUNICATO STAMPA "PRICE SENSITIVE" AI SENSI DEL TESTO UNICO DELLA FINANZA E DEL REGOLAMENTO CONSOB

**Gruppo Espresso: utile netto consolidato 2006 a €103,6 milioni; dividendo a €0,16 per azione (+10% sul 2005)**

### SOMMARIO

#### **Bilancio consolidato 2006**

Si è riunito oggi a Roma, presieduto da Carlo De Benedetti, il consiglio di amministrazione di Gruppo Editoriale L'Espresso S.p.A. che ha esaminato il bilancio dell'esercizio e consolidato 2006.

Questi, in sintesi, i principali risultati consolidati, confrontati con l'esercizio precedente:

(€mn) dati consolidati	2005	2006	Δ %
Fatturato	1.079,9	1.102,6	+2,1%
Di cui:			
• Ricavi diffusionali	466,6	458,9	-1,6%
• Ricavi pubblicitari	585,7	615,8	+5,1%
Risultato operativo ante contributi	155,7	156,9	+0,8%
Risultato operativo	177,5	163,3	-8%
Proventi / (Oneri) finanziari	(25,6)	(19,6)	
Risultato netto d'esercizio	116,3	103,6	
Patrimonio netto	550	562,8	
Posizione finanziaria netta	(252,6)	(262,7)	
Dipendenti	3.397	3.384	

#### **Proposta di dividendo**

Il consiglio di amministrazione ha formulato all'assemblea dei soci, convocata per il 18 aprile 2007, la proposta di distribuire un dividendo, al lordo delle ritenute di legge, pari a €0,16 per azione, per un ammontare complessivo di €67,7mn, in aumento del 10% rispetto a €0,145 per azione dell'anno passato. Il dividendo sarà messo in pagamento il giorno 26 aprile 2007, contro stacco della cedola n.11 che avverrà il giorno 23 aprile 2007.

## **COMUNICATO STAMPA**

### **Commento al bilancio consolidato**

Nel 2006 il Gruppo Espresso ha conseguito fatturati e margini in crescita rispetto all'anno precedente. I ricavi consolidati sono aumentati del 2,1% e il risultato operativo consolidato, al netto dell'effetto delle agevolazioni sull'acquisto della carta di cui aveva beneficiato il 2005, si è attestato a €156,9mn con un incremento dello 0,8% e un'incidenza sui ricavi stabile ad oltre il 14%.

Tali risultati sono stati resi possibili dal miglioramento della redditività, conseguita nonostante la flessione dei prodotti opzionali, i cui margini sono stati ancora rilevanti ma ridimensionati dal trend declinante del mercato. In particolare, l'aumento della pubblicità (+5,1%) e il buon andamento delle diffusioni hanno consentito di migliorare l'incidenza sul fatturato del risultato operativo ante opzionali dal 10,8% all'11,3%, pur a fronte dell'incremento del prezzo della carta (+4,5%) e dei materiali di stampa (+ 3%), della crescita inerziale del costo del lavoro (+2,5% solo quello giornalistico), nonché delle spese di start-up della televisione musicale All Music e delle nuove iniziative editoriali (Metropoli, Velvet e RepubblicaTV).

La pubblicità, che è passata da €585,7mn del 2005 a €615,8mn del 2006, ha beneficiato anche del vantaggio competitivo che deriva al Gruppo Espresso dall'essere l'unica azienda italiana del settore dei media in grado di proporre agli inserzionisti un'offerta multimediale (quotidiani e periodici, internet, radio, televisione analogica e digitale), con un portafoglio di testate leader nei mercati di riferimento. La raccolta su la Repubblica e i quotidiani locali ha registrato, a partire dal secondo trimestre, tassi di sviluppo costantemente superiori di oltre un punto percentuale rispetto ai concorrenti, mentre i periodici e i supplementi hanno registrato una variazione positiva quasi doppia rispetto al mercato (dati FCP). Ciò è stato possibile grazie soprattutto all'acquisizione di nuovi clienti, in particolare nel settore del largo consumo, in migrazione dalla tv generalista che sta progressivamente perdendo quote di mercato e audience.

I ricavi diffusionali si sono attestati a €458,9mn con una flessione dell'1,6% rispetto ai €466,6mn del 2005 per le minori quantità vendute di prodotti opzionali (22 milioni di supporti cartacei e multimediali nel 2006 rispetto ai quasi 26 milioni del 2005).

L'effetto negativo sui ricavi derivante dagli scioperi (nel 2006 12 per Repubblica e 10 per i quotidiani locali) è stato, invece, controbilanciato dal buon andamento delle diffusioni de la Repubblica (628 mila copie medie giornaliere) e de L'espresso (395 mila copie settimanali), e dall'aumento del prezzo a €1 effettuato da alcuni quotidiani locali. Tale variazione non ha prodotto ulteriori effetti negativi sull'andamento delle diffusioni che hanno raggiunto complessivamente le 452 mila copie medie ad uscita.

Positiva nell'anno è stata la performance di tutti i mezzi del Gruppo anche sotto il profilo di lettura e traffico.

La Repubblica si è confermata, per la quinta rilevazione consecutiva e con un trend in aumento, il giornale più letto in Italia con oltre 3 milioni di persone; i lettori de L'espresso hanno superato i 2,3 milioni, e i quotidiani locali si sono attestati a 3,2 milioni di lettori (Audipress).

Il network dei siti internet del Gruppo nel mese di dicembre ha raggiunto 9,5 milioni di utenti unici e 339 milioni di pagine viste. I visitatori di Repubblica.it sono aumentati nell'anno del 45% arrivando a 6,7 milioni, oltre un terzo degli utilizzatori italiani della rete. Questo continuo miglioramento è stato possibile anche grazie alla multimedialità dei siti (RepubblicaTV ha raggiunto oltre 410 mila utenti unici), all'interattività creata attraverso i blog (27 mila con 300 mila utenti unici), all'apertura di sezioni dedicate ai contributi audio e video prodotti direttamente dagli utenti e all'integrazione tra web e piattaforme mobili per l'offerta on demand dei programmi e dei contenuti più interessanti.

Positivi i risultati di ascolto delle emittenti radiofoniche cresciuti complessivamente del 4% rispetto al 2005: Radio DeeJay si è confermata la prima emittente privata italiana nel giorno medio con 5,8 milioni di ascoltatori ed è salita a 13,7 milioni nella settimana; Radio Capital ha portato la propria audience a oltre 2 milioni di persone nel giorno medio e 6,6 milioni nei sette giorni, mentre m2o ha raggiunto la quota giornaliera di 1,1 milioni di ascoltatori e quella settimanale di 2,9 milioni (Audiradio).

I dati di ascolto hanno premiato anche All Music che ad ottobre ha superato, secondo una ricerca dell'istituto IPSOS, i 2,8 milioni di telespettatori nella fascia 15-34 anni, affermandosi come l'emittente per giovani con il più forte incremento di audience degli ultimi mesi. Dalla seconda metà di giugno la tv è diffusa anche via satellite su Sky.

Accanto al rafforzamento dei prodotti esistenti, il 2006 è stato anche l'anno in cui il Gruppo ha dato vita a nuovi progetti editoriali sia cartacei sia multimediali. Sono stati lanciati Metropoli, settimanale rivolto alla comunità multietnica, e Velvet, mensile dedicato al mondo della moda e del lusso. Sono state, altresì, sperimentate nuove iniziative su internet (DeeJay Store, negozio musicale online, e MioJob, portale di annunci di lavoro) ed è stato dato forte impulso all'integrazione delle piattaforme distributive consentendo al pubblico di vedere/ascoltare gli stessi contenuti su più mezzi anche in tempi diversi: il programma radiofonico DeeJay Chiama Italia, ad esempio, è stato trasmesso contemporaneamente sulle emittenti radiofoniche e televisive del Gruppo e reso disponibile per il download da internet.

L'indebitamento finanziario netto consolidato al 31 dicembre 2006 era pari a €262,7mn, in aumento di €10,1mn rispetto a €252,6mn di fine 2005 grazie al buon andamento del cash flow operativo (€121,9mn), controbilanciato dal pagamento di dividendi per €62,5mn, da acquisti di azioni proprie per €32,8mn ed esborsi per investimenti in immobilizzazioni e partecipazioni per €38,3mn.

### **Commento ai prestiti obbligazionari in essere**

La società, che ha un rating di BBB- con outlook stabile rilasciato da Standard&Poor's, ha in essere un prestito obbligazionario con scadenza ottobre 2014 dell'importo di €300mn. Il bond è quotato alla Borsa di Lussemburgo e paga una cedola annuale del 5,125%.

### **Il bilancio 2006 della Capogruppo**

La Capogruppo ha chiuso l'esercizio con un utile netto di €85,9mn, in crescita rispetto ai €83,1mn dell'anno precedente. Il fatturato è stato pari a €657,9mn, +1,3% rispetto ai €

649,2mn del 2005. Il risultato operativo ante contributi è in crescita da €70,6mn a €73,8mn, grazie al buon andamento della pubblicità e alla sostanziale tenuta dei prodotti opzionali. Al lordo dei contributi, che hanno un impatto differenziale nei due anni di oltre €13mn, il risultato operativo è diminuito da € 87,3mn a € 77,1mn.

### **Andamento nei primi mesi del 2007**

Nei primi mesi dell'anno la raccolta pubblicitaria continua ad essere in crescita su tutti i mezzi del Gruppo.

Buono anche l'andamento delle diffusioni de L'espresso che beneficia della risonanza mediatica avuta da alcune importanti inchieste giornalistiche realizzate dal settimanale.

Dal 1° gennaio la Repubblica ha aumentato il prezzo a €1 non subendo effetti sulle diffusioni, che si mantengono in linea con gli ultimi mesi del 2006.

In flessione rispetto agli esercizi precedenti, l'andamento dei prodotti opzionali, che scontano una minore capacità di assorbimento da parte del mercato e una concorrenza sempre più aggressiva.

Dal quadro sopra delineato, il management si aspetta comunque una crescita del fatturato pubblicitario e una flessione nei ricavi e nei margini dei prodotti opzionali. L'utile netto consolidato dell'anno in ogni caso sarà inferiore rispetto al 2006 non beneficiando più delle imposte differite attive relative a perdite pregresse di società controllate.

Il consiglio, prendendo atto del difficile scenario di mercato nazionale ed internazionale, ha formulato al management la raccomandazione affinché venga esercitata una crescente attenzione alle dinamiche dei costi e al loro contenimento, non ritenendo opportuno allo stato, contrariamente ad altri gruppi editoriali, attuare piani generalizzati di ristrutturazione.

### **Verifica dell'esistenza dei requisiti d'indipendenza dei consiglieri**

Il consiglio di amministrazione ha proceduto a verificare l'esistenza dei requisiti di indipendenza dei consiglieri, confermando con tale qualifica la prof. Agar Brugiavini, il dottor Mario Greco e il dottor Luca Paravicini Crespi.

### **Proposta all'assemblea degli azionisti di revoca e conferimento di nuova delega al consiglio per acquistare azioni proprie**

Il consiglio di amministrazione ha deliberato di proporre all'assemblea dei soci di revocare per il periodo ancora mancante e per la parte non ancora esercitata l'attuale delega ad acquistare azioni proprie e, contestualmente, di conferirne una nuova. Il *buy back*, anche in considerazione della struttura patrimoniale del Gruppo, potrebbe essere una leva utilizzabile per creare valore per gli azionisti. La delega richiesta ha le seguenti caratteristiche: a) durata: 18 mesi dal giorno successivo all'approvazione da parte dell'assemblea; b) numero massimo di azioni ordinarie acquistabili: 20.000.000 pari a circa il 4,6% del capitale sociale; c) il prezzo di ogni acquisto di azioni dovrà essere non superiore del 10% e non inferiore del 10% rispetto al prezzo di riferimento registrato dalle azioni ordinarie nella seduta del mercato regolamentato precedente ogni singola operazione.

### **Modifica dello statuto**

Il consiglio di amministrazione ha deliberato di sottoporre all'assemblea straordinaria dei soci alcune modifiche statutarie finalizzate all'adeguamento alla nuova normativa sul risparmio.

Le principali variazioni prevedono che nello statuto della società: 1) venga introdotto il voto di lista per la nomina degli amministratori, che alcuni di loro debbano essere indipendenti, stabilendone altresì i criteri di valutazione; 2) venga data la facoltà ai soci con una partecipazione di almeno il 2,5% di integrare l'ordine del giorno dell'assemblea; 3) vengano stabiliti i criteri di onorabilità previsti per gli amministratori e i direttori generali; 4) venga introdotta la figura del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili; 5) sia data la facoltà ad almeno due sindaci di convocare l'assemblea e a ciascun sindaco di convocare il consiglio di amministrazione.

### **Convocazione dell'assemblea ordinaria e straordinaria**

L'assemblea ordinaria e straordinaria degli azionisti è stata convocata in prima convocazione per il giorno 18 aprile 2007, alle ore 11.00 presso la sede della FIEG in via Piemonte n.64 a Roma e in seconda convocazione per il giorno successivo stessi ora e luogo.

Gli azionisti dovranno deliberare in sede ordinaria, oltre che sull'approvazione del bilancio di esercizio e sulla proposta di distribuzione dell'utile di esercizio, anche sul conferimento dell'incarico di revisione contabile per il periodo 2007 - 2015 e sulla proposta di revoca e conferimento di nuova delega al consiglio per acquistare azioni proprie. Sarà data loro informativa anche sui piani di incentivazione per i dipendenti e l'amministratore delegato.

In sede straordinaria gli azionisti dovranno deliberare in merito alle modifiche statutarie, di cui sopra.

\* \* \*

### **Contatti societari**

Il testo del comunicato è consultabile anche sul sito della società [www.gruppoespresso.it](http://www.gruppoespresso.it) .  
Contatto per ulteriori informazioni: Stefano Mignanego, Direttore Centrale Relazioni Esterne, numero di telefono 06/84787434, indirizzo mail [s.mignanego@gruppoespresso.it](mailto:s.mignanego@gruppoespresso.it).

Roma, 21 febbraio 2007

## Gruppo Espresso

### Conto Economico Consolidato

(migliaia di euro)	Anno 2005	Anno 2006
Ricavi	1.079.919	1.102.565
Variazione rimanenze prodotti	2.094	(327)
Altri proventi operativi	34.454	17.284
Costi per acquisti	(158.922)	(171.407)
Costi per servizi	(433.297)	(439.622)
Altri oneri operativi	(19.463)	(17.021)
Valutaz. partecipazioni a patrimonio netto	1.344	1.407
Costi per il personale	(283.890)	(288.464)
Ammortamenti e svalutazioni	(44.772)	(41.165)
<b>Risultato operativo</b>	<b>177.468</b>	<b>163.250</b>
Proventi/(Oneri) finanziari netti	(25.560)	(19.601)
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>151.908</b>	<b>143.649</b>
Imposte	(35.116)	(39.750)
<b>Risultato netto</b>	<b>116.792</b>	<b>103.899</b>
Quota dei terzi	(456)	(338)
<b>RISULTATO ATTRIBUIBILE AL GRUPPO</b>	<b>116.336</b>	<b>103.561</b>
Utile per azione, base	0,271	0,243
Utile per azione, diluito	0,262	0,234

## Gruppo Espresso

### Struttura Patrimoniale Consolidata

<b>ATTIVO</b> (migliaia di euro)	31-dic 2005	31-dic 2006
Attività immateriali a vita indefinita	633.552	638.163
Altre immobilizzazioni immateriali	4.476	4.432
Immobilizzazioni immateriali	638.028	642.595
Immobilizzazioni materiali	249.975	233.337
Partecipazioni valutate al patrimonio netto	23.925	27.007
Altre partecipazioni	4.072	4.043
Crediti non correnti	2.610	3.075
Attività per imposte anticipate	47.494	68.667
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI</b>	<b>966.104</b>	<b>978.724</b>
Rimanenze	32.186	35.631
Crediti commerciali	266.391	285.804
Titoli e altre attività finanziarie	52	50
Crediti tributari	59.921	37.205
Altri crediti	22.631	25.437
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	204.942	172.643
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>	<b>586.123</b>	<b>556.770</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>1.552.227</b>	<b>1.535.494</b>

<b>PASSIVO</b> (migliaia di euro)	31-dic 2005	31-dic 2006
Capitale sociale	65.072	65.150
Riserve	342.462	344.215
Utili (perdite) a nuovo	26.138	49.828
Utile (perdita) di esercizio	116.336	103.561
Patrimonio netto di Gruppo	550.008	562.754
Patrimonio netto di terzi	10.775	10.526
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>560.783</b>	<b>573.280</b>
Debiti finanziari	432.606	413.898
Fondi per rischi ed oneri	13.369	12.018
TFR e altri fondi per il personale	104.954	107.704
Passività per imposte differite	102.556	110.818
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI</b>	<b>653.485</b>	<b>644.438</b>
Debiti finanziari	25.015	21.517
Fondi per rischi ed oneri	10.029	12.500
Debiti commerciali	196.707	175.989
Debiti tributari	16.145	22.769
Altri debiti	90.063	85.001
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>	<b>337.959</b>	<b>317.776</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>991.444</b>	<b>962.214</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>1.552.227</b>	<b>1.535.494</b>

# Gruppo Espresso

## Rendiconto Finanziario Consolidato

(migliaia di euro)	Anno 2005	Anno 2006
ATTIVITA' OPERATIVA		
Risultato di periodo, proprio e di terzi	116.792	103.899
Rettifiche:		
- Ammortamenti e svalutazioni	44.772	41.165
- Valutazione attuariale piani di stock option	3.073	2.780
- Variazione netta fondi del personale	7.866	2.750
- Variazione netta fondi rischi e oneri	103	531
- Minusvalenze (plus.) cessione immobilizzazioni	(259)	(712)
- Minusvalenze (plus.) cessione partecipazioni e titoli	(665)	-
- Rettifiche di valore di attività finanziarie	977	603
- Adeguamento partecipazioni valutate a patrimonio netto	(209)	(142)
- (Proventi) per dividendi	(35)	(19)
<b>Autofinanziamento</b>	<b>172.415</b>	<b>150.855</b>
<b>Variazione del circolante e altri flussi</b>	<b>(58.541)</b>	<b>(28.921)</b>
<b>FLUSSO DELL'ATTIVITA' OPERATIVA</b>	<b>113.874</b>	<b>121.934</b>
di cui:		
Incassi (pagamenti) interessi tramite banca	(23.600)	(17.439)
Incassi (pagamenti) per imposte sul reddito	(57.956)	(13.533)
ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
Esborsi per acquisto immobilizzazioni	(59.806)	(37.529)
Esborsi per acquisto partecipazioni	(108.907)	(2.940)
Incassi da cessioni	1.000	1.849
Incassi di contributi pubblici	78	267
(Acquisto) cessione titoli, attività disponibili alla vendita	20.437	2
Dividendi incassati	35	19
<b>FLUSSO DELL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>	<b>(147.163)</b>	<b>(38.332)</b>
ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO		
Versamenti ad aumento capitale e riserve	3.705	1.641
(Acquisto) vendita di azioni proprie	(1.351)	(32.768)
Accensione (rimborso) prestiti obbligazionari	(190.980)	-
Accensione (estinzione) altri debiti finanziari	99.064	(12.383)
(Dividendi pagati)	(55.833)	(62.468)
Altre variazioni	(686)	(587)
<b>FLUSSO DELL'ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO</b>	<b>(146.081)</b>	<b>(106.565)</b>
<b>Aumento/(Diminuzione) delle disponibilità liquide</b>	<b>(179.370)</b>	<b>(22.963)</b>
<b>Disponibilità liquide nette iniziali</b>	<b>374.617</b>	<b>195.247</b>
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE FINALI</b>	<b>195.247</b>	<b>172.284</b>

# Gruppo Editoriale L'Espresso SpA

## Conto Economico

(migliaia di euro)	Anno 2005	Anno 2006
Ricavi	649.192	657.905
Variazione rimanenze prodotti	2.043	(1.011)
Altri proventi operativi	22.852	7.222
Costi per acquisti	(116.232)	(122.957)
Costi per servizi	(334.793)	(332.543)
Altri oneri operativi	(9.155)	(6.243)
Costi per il personale	(111.837)	(112.035)
Ammortamenti e svalutazioni	(14.734)	(13.251)
<b>Risultato operativo</b>	<b>87.336</b>	<b>77.087</b>
Proventi/(Oneri) finanziari netti	(21.503)	(14.958)
Dividendi	47.176	56.320
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>113.009</b>	<b>118.449</b>
Imposte	(29.880)	(32.521)
<b>RISULTATO NETTO</b>	<b>83.129</b>	<b>85.928</b>

# Gruppo Editoriale L'Espresso SpA

## Struttura Patrimoniale

<b>ATTIVO</b> (migliaia di euro)	31-dic 2005	31-dic 2006
Attività immateriali a vita indefinita	220.661	220.661
Altre immobilizzazioni immateriali	3.369	2.811
Immobilizzazioni immateriali	224.030	223.472
Immobilizzazioni materiali	74.133	68.035
Altre partecipazioni	379.552	391.694
Crediti non correnti	727	348
Attività per imposte anticipate	16.668	14.734
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI</b>	<b>695.110</b>	<b>698.283</b>
Rimanenze	27.791	30.398
Crediti commerciali	118.861	119.112
Crediti tributari	38.766	25.117
Altri crediti	9.894	11.194
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	230.093	219.313
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>	<b>425.405</b>	<b>405.134</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>1.120.515</b>	<b>1.103.417</b>

<b>PASSIVO</b> (migliaia di euro)	31-dic 2005	31-dic 2006
Capitale sociale	65.072	65.150
Riserve	163.350	131.896
Utili (perdite) a nuovo	26.133	49.828
Utile (perdita) di esercizio	83.129	85.928
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>337.684</b>	<b>332.802</b>
Debiti finanziari	345.250	338.744
Fondi per rischi ed oneri	7.582	6.970
TFR e altri fondi per il personale	45.556	47.576
Passività per imposte differite	35.117	40.677
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI</b>	<b>433.505</b>	<b>433.967</b>
Debiti finanziari	168.377	168.319
Fondi per rischi ed oneri	2.993	2.848
Debiti commerciali	132.589	115.232
Debiti tributari	6.803	12.128
Altri debiti	38.564	38.121
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>	<b>349.326</b>	<b>336.648</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>782.831</b>	<b>770.615</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>1.120.515</b>	<b>1.103.417</b>

# Gruppo Editoriale L'Espresso SpA

## Rendiconto Finanziario

(migliaia di euro)	Anno 2005	Anno 2006
ATTIVITA' OPERATIVA		
Risultato di periodo, proprio e di terzi	83.129	85.928
Rettifiche:		
- Ammortamenti e svalutazioni	14.734	13.251
- Valutazione attuariale piani di stock option	3.073	2.780
- Variazione netta fondi del personale	3.776	2.020
- Variazione netta fondi rischi e oneri	(1.292)	(757)
- Minusvalenze (plus.) cessione immobilizzazioni	7	22
- Minusvalenze (plus.) cessione partecipazioni e titoli	142	-
- Rettifiche di valore di attività finanziarie	-	6
- (Proventi) per dividendi	(47.176)	(56.320)
<b>Autofinanziamento</b>	<b>56.393</b>	<b>46.930</b>
<b>Variazione del circolante e altri flussi</b>	<b>(29.340)</b>	<b>6.386</b>
<b>FLUSSO DELL'ATTIVITA' OPERATIVA</b>	<b>27.053</b>	<b>53.316</b>
di cui:		
Incassi (pagamenti) interessi tramite banca	(22.527)	(13.653)
Incassi (pagamenti) per imposte sul reddito	(17.588)	(5.162)
ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
Esborsi per acquisto immobilizzazioni	(15.705)	(9.008)
Esborsi per acquisto partecipazioni	(123.532)	(12.148)
Incassi da cessioni	-	303
(Acquisto) cessione titoli, attività disponibili alla vendita	20.204	-
Dividendi incassati	47.176	56.320
<b>FLUSSO DELL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>	<b>(71.857)</b>	<b>35.467</b>
ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO		
Versamenti ad aumento capitale e riserve	3.705	1.641
(Acquisto) vendita di azioni proprie	(1.351)	(32.768)
Accensione (rimborso) prestiti obbligazionari	(190.980)	-
Accensione (estinzione) altri debiti finanziari	28.123	(4.316)
(Dividendi pagati)	(55.833)	(62.468)
<b>FLUSSO DELL'ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO</b>	<b>(216.336)</b>	<b>(97.911)</b>
<b>Aumento/(Diminuzione) delle disponibilità liquide</b>	<b>(261.140)</b>	<b>(9.128)</b>
<b>Disponibilità liquide nette iniziali</b>	<b>330.499</b>	<b>69.359</b>
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE FINALI</b>	<b>69.359</b>	<b>60.231</b>