

COMUNICATO STAMPA

“Price sensitive” ai sensi del Testo Unico della Finanza e del Regolamento Consob

GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.P.A.

Il Consiglio di Amministrazione esamina i risultati al 31 dicembre 2011

RICAVI CONSOLIDATI A €890,1 MN (+0,6%)

RISULTATO OPERATIVO CONSOLIDATO IN CRESCITA A €119,8 MN (+9,8%)

INDEBITAMENTO NETTO IN DIMINUZIONE A €110,2 MN

**PROPOSTA DI DISTRIBUZIONE DI UN DIVIDENDO DI
€0,0629 PER AZIONE**

RISULTATI ECONOMICO-FINANZIARI DEL GRUPPO ESPRESSO AL 31 DICEMBRE 2011

Risultati consolidati (€mn)	<i>Anno 2010</i>	<i>Anno 2011</i>	<i>Δ% 2011/2010</i>
Fatturato, di cui:	885,0	890,1	+0,6%
• diffusione	334,2	326,9	-2,2%
• pubblicità	528,4	534,7	+1,2%
• diversi	22,4	28,5	+27,0%
Margine operativo lordo	147,2	157,0	+6,6%
Risultato operativo	109,1	119,8	+9,8%
Risultato ante imposte	95,0	104,8	+10,2%
Risultato netto	50,1	58,6	+17,0%

(€mn)	<i>31 dicembre 2010</i>	<i>31 dicembre 2011</i>
Posizione finanziaria netta	(135,0)	(110,2)
Patrimonio netto di Gruppo e di terzi	543,3	565,0
• patrimonio netto di Gruppo	539,4	563,3
• patrimonio netto di terzi	3,9	1,7
Dipendenti	2.789	2.673

Roma, 29 febbraio 2012 - 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 esaminato i risultati consolidati al 31 dicembre 2011.

ANDAMENTO DEL MERCATO

La debole crescita dell'economia registrata nel 2011 e le aspettative per il 2012, divenute viepiù negative in corso d'anno, hanno comportato una contrazione degli investimenti pubblicitari del 3,8% rispetto al 2010 (dati Nielsen Media Research).

Tale andamento negativo ha colpito tutti i mezzi tradizionali: dalla televisione che, esclusi i canali digitali e la tv satellitare, ha registrato un calo del 6,1%, alla radio e alla stampa, che hanno subito flessioni del 7,8% e del 6,3% rispettivamente. Favorevole, invece, l'evoluzione della raccolta sui nuovi mezzi, con un incremento sostenuto di internet (+12,3%) e dei canali del digitale terrestre, che hanno sostanzialmente raddoppiato il fatturato.

Per quanto concerne più in particolare la stampa, la raccolta dei quotidiani ha registrato una contrazione del 7,7%, con un -5,8% per i quotidiani a pagamento ed un drastico calo per la free press; più contenuto, -3,7%, il calo dei periodici, anche grazie alla buona tenuta del settore moda.

Quanto alle diffusioni, i dati ADS (media mobile ultimi 12 mesi a novembre 2011, a perimetro omogeneo) indicano una flessione delle vendite in edicola del 4,7% per i quotidiani, del 3,6% per i settimanali e del 6% per i mensili.

ANDAMENTO DELLA GESTIONE DEL GRUPPO ESPRESSO NELL'ESERCIZIO 2011

Malgrado tale contesto, il Gruppo Espresso ha registrato nell'esercizio 2011 un'evoluzione positiva sia del fatturato che dei risultati economici.

I **ricavi netti consolidati** ammontano a €90,1mn, in leggero aumento (+0,6%) rispetto al 2010 (€85mn), grazie alla raccolta pubblicitaria ed ai ricavi dell'area digitale.

I **ricavi diffusionali** sono pari a €26,9mn, -2,2% rispetto ai €34,2mn dell'esercizio precedente.

Sulla base dei dati settoriali, *la Repubblica* conferma la sua posizione di primo quotidiano d'informazione sia per vendite in edicola (ADS a novembre 2011) che per numero di lettori giornalieri (Audipress).

Le diffusioni dei quotidiani locali sono state tendenzialmente più deboli, riflettendo l'evoluzione generale del mercato che ha comportato per questi ultimi una flessione superiore a quella dei quotidiani nazionali, anche in relazione con la centralità dei temi economici nella scelta dell'informazione. Il fatturato ha comunque beneficiato dell'aumento del prezzo effettuato su 10 delle 18 testate locali del Gruppo.

I **ricavi pubblicitari**, pari a €34,7mn, hanno registrato una crescita dell'1,2% sul 2010, in controtendenza rispetto all'andamento negativo del mercato.

La raccolta sui mezzi stampa del Gruppo ha riportato un lieve calo (-1,9%), in un mercato che ha registrato una flessione molto più significativa (-6,3%); la migliore tenuta ha riguardato tutte le testate (*la Repubblica*, i quotidiani locali ed i periodici) e va attribuita anche agli interventi editoriali realizzati in particolare su *L'Espresso*, su *Velvet* e su diversi quotidiani locali.

Positiva l'evoluzione della raccolta su internet, in crescita del 14,4%, sostenuta dal dinamico sviluppo dell'audience dei siti del Gruppo (+20,9%, con una media annua di 1,8 milioni di utenti unici giornalieri - fonte Audiweb/AWDB); in particolare, è stata confermata la leadership di *Repubblica.it* (+20,8%, con una media annua di 1,6 milioni di utenti unici giornalieri) ed hanno avuto successo lo sviluppo dei siti locali ed il lancio del nuovo sito femminile.

Infine, la raccolta pubblicitaria radio, compresa quella di terzi, ha riportato un decremento del 6,8% (-7,8% per il mercato).

I **ricavi diversi**, pari a €28,5mn, sono aumentati del 27% rispetto al 2010, grazie alla crescita dell'attività di affitto a terzi di banda digitale terrestre televisiva, nonché ai primi positivi sviluppi degli abbonamenti ai prodotti digitali.

I **costi operativi totali** registrano un incremento dello 0,6%, interamente imputabile ai settori in fase di sostenuto sviluppo (edizioni digitali e rete digitale terrestre televisiva); i costi del *core business* tradizionale (stampa e radio), dopo la riduzione del 17% conseguita al 31 dicembre 2010, mostrano un'ulteriore diminuzione dell'1,2%: gli incrementi del prezzo della carta e le maggiori spese promozionali a sostegno dei prodotti sono stati più che compensati dall'ulteriore riduzione strutturale dei costi.

Il **marginale operativo lordo consolidato** è pari a €157mn, in aumento del 6,6% rispetto ai €147,2mn del 2010.

Il **risultato operativo consolidato** è pari a €19,8mn, in crescita del 9,8% rispetto ai €109,1mn dell'esercizio precedente, con una redditività del 13,5% (12,3% nel 2010).

I risultati del comparto stampa mostrano, malgrado il contesto sfavorevole, una buona tenuta: il leggero calo di fatturato e l'incremento del prezzo dei materiali di produzione sono stati quasi del tutto compensati da un'ulteriore riduzione dei costi.

L'attività digitale, che sostiene costi in crescita per l'impegno del Gruppo nello sviluppo e nella promozione dei prodotti, registra comunque un'evoluzione positiva del risultato operativo, grazie al vigoroso sviluppo dei ricavi.

La radio riporta un risultato operativo in leggera flessione per la riduzione dei ricavi, riconducibile alla debolezza del mercato pubblicitario, mantenendo comunque una redditività elevata (37,1%).

Il **risultato netto consolidato** riporta un utile di €58,6mn, contro €50,1mn nel 2010.

L'**avanzo finanziario** del 2011, prima della distribuzione di dividendi e dell'acquisto di azioni proprie, è stato pari a €60,5mn, a fronte di €58,3mn dell'esercizio precedente (ai quali si erano aggiunti €5mn di incassi da vendita di partecipazioni).

La **posizione finanziaria netta consolidata**, tenuto conto di dividendi per €29,8mn e di acquisto di azioni proprie per €6mn, è passata dai -€135mn di fine 2010 ai -€110,2mn del 31 dicembre 2011.

L'**organico del Gruppo**, inclusi i contratti a termine, è sceso a fine dicembre a 2.673 dipendenti e l'organico medio è inferiore del 5,1% rispetto al 2010.

Il Direttore Centrale Amministrazione Finanza della società Alessandro Alacevich, 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 2011 DELLA CAPOGRUPPO

Il fatturato della Capogruppo è stato pari a €459,6mn, sostanzialmente in linea con i €462,7mn del 2010 (-0,7%). Il risultato operativo si è attestato a €63,6mn (€48,3mn nell'esercizio precedente) con una redditività del 13,8%. Il risultato netto è stato pari a €64,5mn (€58,3mn nel 2010).

PROPOSTA DI DIVIDENDO

Il consiglio di amministrazione ha deliberato di proporre all'assemblea dei soci, convocata per il giorno 23 aprile 2012, la distribuzione di un dividendo, al lordo delle ritenute di legge, pari a €0,0629 per azione, per un ammontare complessivo di €24.985.379,28. Il dividendo sarebbe messo in pagamento il giorno 24 maggio 2012, contro stacco della cedola n. 14 che avverrebbe in data 21 maggio 2012.

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

Nell'esercizio 2011, il settore editoriale ha registrato evoluzioni sfavorevoli: le diffusioni hanno confermato l'erosione riscontrata nel corso degli ultimi anni e la raccolta pubblicitaria, dopo la leggera ripresa registrata nel 2010, è risultata nuovamente in calo.

Alla luce del peggioramento della situazione generale e delle prospettive macro-economiche, si può prevedere che le evoluzioni riscontrate nel recente passato siano destinate a perdurare e probabilmente ad aggravarsi, in particolare per quanto concerne la raccolta pubblicitaria.

Il Gruppo affronta le sfide del 2012 forte di un buon livello di redditività e di un indebitamento significativamente ridotto, a seguito delle azioni di riorganizzazione, riduzione dei costi e sviluppo dei prodotti condotte nell'ultimo triennio.

Inoltre, il Gruppo ha già pianificato interventi che porteranno, nel 2012, ad importanti avanzamenti sia sul fronte dei prodotti che su quello dell'efficienza.

Riguardo all'investimento sui prodotti, il primo bimestre ha già visto il lancio de *Il Tirreno* completamente rinnovato, l'accordo con *Huffington Post Media Group* per la realizzazione dell'edizione italiana del sito, il lancio della versione in inglese del sito femminile *D*, il rinnovamento del palinsesto di *Deejay Tv* anche attraverso l'accordo con *Abc Family* del Gruppo Disney.

Con riferimento alla riduzione dei costi, già nel 2011 sono state avviate iniziative che consentiranno di conseguire risparmi per €5mn nell'esercizio 2012.

Malgrado quanto precede, le forti criticità dell'economia e il loro significativo impatto sull'attività del Gruppo portano a prevedere un risultato 2012 significativamente positivo, ma in sensibile diminuzione rispetto al 2011.

Inoltre, il carattere strutturale della crisi in atto richiede che il Gruppo sia nuovamente impegnato in interventi di salvaguardia della propria economicità, nel breve e medio termine.

Si segnala, infine, che nel mese di gennaio, nel quadro degli interventi di ottimizzazione della gestione finanziaria, il Gruppo ha realizzato un'operazione di riacquisto parziale di obbligazioni per un controvalore nominale complessivo di €28,8mn, ad un prezzo pari al 99,85% del valore nominale.

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 2010	Anno 2011
Ricavi	885.036	890.057
Variazione rimanenze prodotti	(1.351)	101
Altri proventi operativi	14.000	21.962
Costi per acquisti	(90.758)	(96.088)
Costi per servizi	(346.572)	(360.266)
Altri oneri operativi	(25.406)	(23.068)
Valutaz. partecipazioni a patrimonio netto	1.027	984
Costi per il personale	(288.731)	(276.687)
Ammortamenti e svalutazioni	(38.158)	(37.219)
Risultato operativo	109.087	119.776
Proventi/(Oneri) finanziari netti	(14.054)	(15.025)
Risultato ante imposte	95.033	104.751
Imposte	(44.794)	(46.371)
Risultato netto	50.239	58.380
Quota dei terzi	(116)	268
RISULTATO ATTRIBUIBILE AL GRUPPO	50.123	58.648
Utile per azione, base	0,125	0,148
Utile per azione, diluito	0,117	0,137

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

Gruppo Espresso

Situazione Patrimoniale-Finanziaria Consolidata

ATTIVO (migliaia di euro)	31-dic 2010	31-dic 2011
Attività immateriali a vita indefinita	656.419	659.828
Altre immobilizzazioni immateriali	2.230	1.849
Immobilizzazioni immateriali	658.649	661.677
Immobilizzazioni materiali	181.730	162.828
Partecipazioni valutate al patrimonio netto	28.602	28.857
Altre partecipazioni	2.530	2.518
Crediti non correnti	1.286	1.073
Attività per imposte anticipate	33.884	28.945
ATTIVITA' NON CORRENTI	906.681	885.898
Rimanenze	17.044	22.006
Crediti commerciali	234.738	248.545
Titoli e altre attività finanziarie	60.390	48.735
Crediti tributari	10.898	10.513
Altri crediti	18.771	14.072
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	134.957	141.407
ATTIVITA' CORRENTI	476.798	485.278
TOTALE ATTIVO	1.383.479	1.371.176

PASSIVO (migliaia di euro)	31-dic 2100	31-dic 2011
Capitale sociale	61.463	61.534
Riserve	196.118	183.300
Utili (perdite) a nuovo	231.705	259.796
Utile (perdita) di esercizio	50.123	58.648
Patrimonio netto di Gruppo	539.409	563.278
Patrimonio netto di terzi	3.906	1.719
PATRIMONIO NETTO	543.315	564.997
Debiti finanziari	313.339	285.099
Fondi per rischi ed oneri	40.117	39.969
TFR e altri fondi per il personale	71.957	68.100
Passività per imposte differite	114.362	118.160
PASSIVITA' NON CORRENTI	539.775	511.328
Debiti finanziari	17.013	15.248
Fondi per rischi ed oneri	35.555	38.970
Debiti commerciali	143.856	133.270
Debiti tributari	22.058	31.632
Altri debiti	81.907	75.731
PASSIVITA' CORRENTI	300.389	294.851
TOTALE PASSIVITA'	840.164	806.179
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	1.383.479	1.371.176

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

Gruppo Espresso

Variazione della Posizione Finanziaria Netta Consolidata

(migliaia di euro)	Anno 2010	Anno 2011
FONTI DI FINANZIAMENTO		
Risultato di periodo, proprio e di terzi	50.239	58.380
Ammortamenti e svalutazioni	38.158	37.219
Fair value di stock option	2.720	2.381
Variazione netta fondi del personale	(11.950)	(3.857)
Variazione netta fondi rischi e oneri	(13.678)	3.267
Minusvalenze (plus.) cessione immobilizzazioni	(2.200)	(10.819)
Minusvalenze (plus.) cessione partecipazioni	(3.499)	-
Svalutazioni (rivalutazioni) di partecipazioni	6	806
Adeguamento partecipazioni valutate a patrimonio netto	(288)	(255)
Autofinanziamento	59.508	87.122
Decremento (Incremento) crediti non correnti	(14)	213
Incremento passività/ Decremento attività imposte differite	18.040	8.737
Incremento debiti/ Decremento crediti tributari	19.055	9.959
Decremento (Incremento) rimanenze	6.199	(4.962)
Decremento (Incremento) crediti commerciali e altri	(6.196)	(9.108)
Incremento (Decremento) debiti commerciali e altri	(11.020)	(12.305)
Variazione capitale circolante	26.064	(7.466)
FLUSSO DELLA GESTIONE CORRENTE	85.572	79.656
Deconsolidamento immobilizzazioni società cedute	14.233	-
Disinvestimenti netti di partecipazioni	3.499	-
Versamenti ad aumento capitale e riserve	189	580
Altre variazioni	113	-
TOTALE FONTI	103.606	80.236
IMPIEGHI		
Investimenti netti in immobilizzazioni	(25.110)	(14.684)
Investimenti netti in partecipazioni	(4.793)	(2.913)
Acquisto di azioni proprie	(91)	(5.982)
Dividendi pagati	-	(29.751)
Altre variazioni	(422)	(2.106)
TOTALE IMPIEGHI	(30.416)	(55.436)
Avanzo (disavanzo) finanziario	73.190	24.800
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA INIZIALE	(208.195)	(135.005)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA FINALE	(135.005)	(110.205)

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

Gruppo Espresso

Rendiconto Finanziario Consolidato

(migliaia di euro)	Anno 2010	Anno 2011
ATTIVITA' OPERATIVA		
Risultato di periodo, proprio e di terzi	50.239	58.380
Rettifiche:		
- Ammortamenti e svalutazioni	38.158	37.219
- Fair value stock option	2.720	2.381
- Variazione netta fondi del personale	(10.683)	(3.857)
- Variazione netta fondi rischi e oneri	(13.678)	3.267
- Minusvalenze (plus.) cessione immobilizzazioni	(2.200)	(10.819)
- Minusvalenze (plus.) cessione partecipazioni e titoli	(3.764)	81
- Rettifiche di valore di attività finanziarie	6	806
- Adeguamento partecipazioni valutate a patrimonio netto	(288)	(255)
- (Proventi) per dividendi	-	(24)
Autofinanziamento	60.510	87.179
Variazione del circolante e altri flussi	29.767	(9.644)
FLUSSO DELL'ATTIVITA' OPERATIVA	90.277	77.535
di cui:		
Incassi (pagamenti) interessi tramite banca	(13.972)	(11.376)
Incassi (pagamenti) per imposte sul reddito	(11.527)	(23.878)
ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
Esborsi per acquisto immobilizzazioni	(27.549)	(31.849)
Esborsi per acquisto partecipazioni	(4.793)	(2.179)
Incassi da cessioni	4.413	17.165
(Acquisto) cessione titoli, attività disponibili alla vendita	(35.724)	11.095
Dividendi incassati	-	24
FLUSSO DELL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO	(63.653)	(5.744)
ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO		
Versamenti ad aumento capitale e riserve	189	580
(Acquisto) vendita di azioni proprie	(91)	(5.982)
Accensione (rimborso) prestiti obbligazionari	(12.524)	(16.184)
Accensione (estinzione) altri debiti finanziari	(14.148)	(13.231)
(Dividendi pagati)	-	(29.751)
Altre variazioni	-	(273)
FLUSSO DELL'ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO	(26.574)	(64.841)
Aumento/(Diminuzione) delle disponibilità liquide	50	6.950
Disponibilità liquide nette iniziali	134.400	134.450
DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE FINALI	134.450	141.400

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

Gruppo Editoriale L'Espresso SpA
 Conto Economico Complessivo

(migliaia di euro)	Anno 2010	Anno 2011
Ricavi	462.715	459.629
Variazione rimanenze prodotti	(1.352)	103
Altri proventi operativi	5.441	13.883
Costi per acquisti	(60.330)	(63.397)
Costi per servizi	(213.432)	(213.905)
Altri oneri operativi	(12.128)	(8.330)
Costi per il personale	(120.244)	(115.579)
Ammortamenti e svalutazioni	(12.357)	(8.808)
Risultato operativo	48.313	63.596
Proventi/(Oneri) finanziari netti	(2.517)	(9.631)
Dividendi	31.514	35.579
Risultato ante imposte	77.310	89.544
Imposte	(19.044)	(25.069)
RISULTATO NETTO	58.266	64.475

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 2010	31-dic 2011
Attività immateriali a vita indefinita	220.661	220.661
Altre immobilizzazioni immateriali	1.355	1.009
Immobilizzazioni immateriali	222.016	221.670
Immobilizzazioni materiali	38.053	16.955
Partecipazioni	408.103	409.100
Crediti non correnti	456	435
Attività per imposte anticipate	15.370	15.250
ATTIVITA' NON CORRENTI	683.998	663.410
Rimanenze	13.877	18.065
Crediti commerciali	100.854	111.036
Titoli e altre attività finanziarie	60.339	48.685
Crediti tributari	9.519	9.074
Altri crediti	9.888	7.631
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	176.605	193.272
ATTIVITA' CORRENTI	371.082	387.763
TOTALE ATTIVO	1.055.080	1.051.173

PASSIVO (migliaia di euro)	31-dic 2010	31-dic 2011
Capitale sociale	61.463	61.534
Riserve	90.769	86.881
Utili (perdite) a nuovo	231.705	259.796
Utile (perdita) di esercizio	58.266	64.475
PATRIMONIO NETTO	442.203	472.686
Debiti finanziari	288.319	263.512
Fondi per rischi ed oneri	34.153	33.737
TFR e altri fondi per il personale	28.966	28.447
Passività per imposte differite	48.767	51.626
PASSIVITA' NON CORRENTI	400.205	377.322
Debiti finanziari	72.499	60.653
Fondi per rischi ed oneri	11.721	16.292
Debiti commerciali	78.843	70.686
Debiti tributari	10.714	19.146
Altri debiti	38.895	34.388
PASSIVITA' CORRENTI	212.672	201.165
TOTALE PASSIVITA'	612.877	578.487
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	1.055.080	1.051.173

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

Gruppo Editoriale L'Espresso SpA

Rendiconto Finanziario

(milioni di euro)	Anno 2010	Anno 2011
ATTIVITA' OPERATIVA		
Risultato di periodo	58.266	64.475
Rettifiche:		
- Ammortamenti e svalutazioni	12.357	8.808
- Fair value stock option	2.720	2.381
- Variazione netta fondi del personale	(7.626)	(519)
- Variazione netta fondi rischi e oneri	(14.572)	4.155
- Minusvalenze (plus.) cessione immobilizzazioni	(28)	(10.408)
- Minusvalenze (plus.) cessione partecipazioni e titoli	(10.161)	81
- Rettifiche di valore di attività finanziarie	6	3
- (Proventi) per dividendi	(31.514)	(35.579)
Autofinanziamento	9.448	33.397
Variazione del circolante e altri flussi	8.767	(13.834)
FLUSSO DELL'ATTIVITA' OPERATIVA	18.215	19.563
di cui:		
Incassi (pagamenti) per interessi	(11.544)	(9.243)
Incassi (pagamenti) per imposte sul reddito	(3.576)	(9.638)
ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
Esborsi per acquisto immobilizzazioni	(3.269)	(4.280)
Esborsi per acquisto partecipazioni	(6.000)	(1.000)
Incassi da cessioni	19.191	27.426
(Acquisto) cessione titoli, attività disponibili alla vendita	(35.725)	11.095
Dividendi incassati	31.514	35.579
FLUSSO DELL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO	5.711	68.820
ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO		
Versamenti ad aumento capitale e riserve	189	580
(Acquisto) vendita di azioni proprie	(91)	(5.982)
Accensione (rimborso) prestiti obbligazionari	(12.524)	(16.184)
Accensione (estinzione) altri debiti finanziari	(5.281)	(10.482)
(Dividendi pagati)	-	(29.751)
Altre variazioni	461	-
FLUSSO DELL'ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO	(17.246)	(61.819)
Aumento/(Diminuzione) delle disponibilità liquide	6.680	26.564
Disponibilità liquide nette iniziali	104.869	112.704
Apporti da fusione	1.155	-
DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE FINALI	112.704	139.268

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