

COMUNICATO STAMPA

**GRUPPO PIAGGIO: PROGETTO DI BILANCIO 2017**

**Ricavi consolidati 1.342,4 milioni di euro, in crescita del 2,2% (+2,6% a cambi costanti)  
(1.313,1 €/mln nel 2016)**

**Ebitda 192,3 milioni di euro, in crescita del 12,6% (170,7 €/mln nel 2016)  
Ebitda margin 14,3% (13% nel 2016)**

**Margine lordo industriale 411,3 milioni di euro, in crescita del 5,7% (389,2 €/mln nel 2016)  
30,6% in rapporto al fatturato (29,6% nel 2016)**

**Risultato operativo (Ebit) 72,3 milioni di euro, in crescita del 18,8% (60,9 €/mln nel 2016)  
Ebit margin 5,4% (4,6% nel 2016)**

**Risultato ante imposte positivo per 40,1 milioni di euro, in crescita del 57,1%  
(25,5 €/mln nel 2016)**

**Utile netto 20 milioni di euro, in crescita del 42,3% (14 €/mln nel 2016)**

**Generazione di cassa per 44,3 milioni di euro (7,2 milioni di euro nel 2016)**

**Posizione finanziaria netta -446,7 milioni di euro,  
in miglioramento per 44,3 €/mln rispetto ai -491 €/mln al 31 dicembre 2016**

**Venduti nel mondo 552.800 veicoli (532.000 nel 2016)**

**Proposto dividendo di 5,5 centesimi di euro per azione (pari a euro 19.698.450)**

\*\*\*

**Due ruote: il Gruppo Piaggio riconferma la leadership del mercato europeo con il 15,1% complessivo, che sale a quota 24,2% nel segmento scooter. Nel mondo aumento vendite per Vespa (+10,2%), segmento ruota alta (+7,7%), deciso incremento delle 2 ruote in India, +71,1%**

**Veicoli commerciali: confermata in India la leadership nel segmento trasporto merci (cargo) con una quota del 48,8%**

**Piaggio Fast Forward: prosegue lo sviluppo di Gita e Kilo e rafforza l'Advisory Board con l'ingresso di Daniela Rus, tra le più importanti ricercatrici al mondo nel campo robotico e AI**

\*\*\*

**Autorizzazione all'acquisto e disposizione di azioni proprie**

*Milano, 28 febbraio 2018* - Il Consiglio di Amministrazione di Piaggio & C. S.p.A. (PIA.MI), riunitosi oggi sotto la presidenza di Roberto Colaninno, ha esaminato e approvato il progetto di bilancio per l'esercizio 2017.

### Andamento economico-finanziario del Gruppo Piaggio al 31 dicembre 2017<sup>1</sup>

Nel 2017 il Gruppo Piaggio ha registrato performance positive e rispetto al precedente esercizio un consistente miglioramento di tutti i principali indicatori e la riduzione del debito.

I ricavi netti consolidati del Gruppo sono stati pari a **1.342,4 milioni di euro**, in crescita del 2,2% (+2,6% a cambi costanti) rispetto a 1.313,1 milioni di euro registrati al 31 dicembre 2016.

Il **marginale lordo industriale** al 31 dicembre 2017 è stato pari a **411,3 milioni di euro**, con un **incremento del 5,7%** rispetto ai 389,2 milioni di euro registrati al 31 dicembre 2016. **L'incidenza del marginale lordo industriale sul fatturato netto è pari al 30,6%**, il migliore risultato dal 2010 (29,6% al 31 dicembre 2016).

Le **spese operative** sostenute dal Gruppo nel corso del 2017 sono risultate pari a **339 milioni di euro**, in incremento (+3,3%) rispetto al dato registrato nel 2016 per effetto della crescita degli ammortamenti. **Al netto degli ammortamenti, le spese operative al 31 dicembre 2017 hanno registrato una riduzione** rispetto al 31 dicembre 2016.

L'evoluzione del conto economico sopra descritta porta a un **EBITDA consolidato di 192,3 milioni di euro**, il miglior dato registrato dal 2012 e in crescita del 12,6% rispetto ai 170,7 milioni di euro registrati al 31 dicembre 2016. **L'EBITDA margin è pari al 14,3%**, il migliore dato mai registrato (13% al 31 dicembre 2016).

Il **risultato operativo (EBIT)** nel 2017 è stato pari a **72,3 milioni di euro**, in crescita del 18,8% rispetto ai 60,9 milioni di euro al 31 dicembre 2016. **L'EBIT margin è risultato pari al 5,4%** (4,6% al 31 dicembre 2016).

Al 31 dicembre 2017 il Gruppo Piaggio ha registrato un **risultato ante imposte** pari a **40,1 milioni di euro**, in crescita del 57,1% rispetto ai 25,5 milioni registrati nel 2016. Le imposte di periodo sono state pari a 20,1 milioni di euro, con un'incidenza del 50,1% sul risultato ante imposte.

Il Gruppo Piaggio ha chiuso il 2017 con un **utile netto di 20 milioni di euro**, in crescita del 42,3% rispetto ai 14 milioni di euro registrati al 31 dicembre 2016.

Il **flusso di cassa generato** al 31 dicembre 2017 è pari a **44,3 milioni di euro** (7,2 milioni di euro al 31 dicembre 2016).

L'**indebitamento finanziario netto (PFN)** al 31 dicembre 2017 si è attestato a **446,7 milioni di euro**, in miglioramento per **44,3 milioni di euro** rispetto al 31 dicembre 2016 (**491 milioni di euro**). Il rapporto tra l'indebitamento finanziario netto e l'Ebitda (**leverage**) **passa pertanto a 2,3 volte rispetto ai 2,9 del 2016**.

Il **patrimonio netto** del Gruppo al 31 dicembre 2017 ammonta a **385,1 milioni di euro** (393,7 milioni di euro al 31 dicembre 2016).

Nel 2017 il Gruppo Piaggio ha consuntivato **investimenti per 86,7 milioni di euro** (96,7 milioni di euro al 31 dicembre 2016).

---

<sup>1</sup> Gli indicatori alternativi di performance più rilevanti utilizzati e rappresentanti quanto monitorato dal Management del Gruppo Piaggio sono i seguenti:

- EBITDA: definito come risultato operativo (EBIT) al lordo degli ammortamenti e costi di *impairment* delle attività immateriali e materiali, così come risultanti dal Conto economico consolidato;
- Margine lordo industriale: definito come la differenza tra i ricavi netti e il costo del venduto;
- Posizione finanziaria netta: rappresentata dal debito finanziario lordo, ridotto della cassa e delle altre disponibilità liquide equivalenti, nonché degli altri crediti finanziari correnti. Non concorrono, invece, alla determinazione della Posizione Finanziaria Netta le altre attività e passività finanziarie originate dalla valutazione al *fair value*, gli strumenti finanziari derivati designati di copertura e non, l'adeguamento al *fair value* delle relative poste coperte ed i relativi ratei.

L'**organico complessivo** del Gruppo Piaggio al 31 dicembre 2017 è pari a **6.620 dipendenti**. I dipendenti italiani del Gruppo si attestano a 3.444 unità, dato sostanzialmente stabile rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio.

### **Andamento dei business al 31 dicembre 2017**

Nel corso del 2017 **il Gruppo Piaggio ha venduto complessivamente nel mondo 552.800 veicoli, in crescita del 3,9%** (532.000 unità vendute al 31 dicembre 2016), e ha consuntivato ricavi consolidati per 1.342,4 milioni di euro, in crescita del 2,2%.

A livello di **aree geografiche** il Gruppo ha registrato **una crescita dei volumi nelle aree Emea e Americas del +3,5%, in India del +7,4%**, dove la crescita delle vendite di veicoli Due Ruote (+71,1%) ha compensato il calo nei Veicoli Commerciali (-7,1%). Tali incrementi hanno più che bilanciato la flessione registrata in **Asia Pacific** (-4,2%).

#### ***Due ruote:***

Al 31 dicembre 2017 il Gruppo **ha venduto nel mondo 376.000 veicoli a due ruote, in incremento del 9,3%** (344.000 al 31 dicembre 2016), per un **fatturato netto di 950,6 milioni di euro in crescita del 3,7%** (916,5 milioni di euro al 31 dicembre 2016).

Il dato **include anche i ricambi e accessori, che hanno consuntivato un fatturato pari a 129 milioni di euro, in crescita del 3,6%** rispetto al risultato del 2016.

In **Europa il Gruppo Piaggio ha mantenuto la leadership con una quota di mercato complessiva del 15,1% che sale a quota 24,2% se si considera il solo settore scooter**, e ha registrato **volumi in crescita del 3,4%**. Rimane particolarmente forte la **presenza del Gruppo nel mercato nordamericano dello scooter, nel quale raggiunge quota 22,1%** e sul cui territorio il Gruppo Piaggio è già impegnato a rafforzare ulteriormente la propria presenza anche nel segmento moto. Nel **mercato indiano delle due ruote il Gruppo ha registrato un incremento dei volumi del 71,1%** grazie al successo riscosso dal nuovo scooter Aprilia SR 150 e all'ottima performance di Vespa. Infine l'**Asia Pacific** ha registrato un calo dei volumi del settore scooter, rallentamento che è stato più che compensato dai risultati positivi delle altre aree geografiche. In Thailandia è stata ampliata l'offerta di vendita con il recente ingresso nel mercato delle moto con l'introduzione nel Paese dei brand Aprilia e Moto Guzzi, che vanno ad affiancare la già consolidata offerta nel settore scooter con i brand Vespa e Piaggio, mentre nelle scorse settimane è stato inaugurato il primo Motoplex di Hong Kong.

Nel **settore scooter** si segnalano principalmente gli **ottimi risultati del brand Vespa** che ha incrementato le **vendite nel mondo di oltre il 10%** rispetto al 2016, con un apporto positivo di tutte le aree geografiche.

**Positive le performance del segmento ruota alta (volumi in crescita del 7,7%)**, in cui il Gruppo ha registrato a livello globale **ricavi in crescita** principalmente grazie al nuovo **Liberty** e al **Beverly**.

**Anche il settore moto del Gruppo ha segnato importanti risultati**. Il **brand Aprilia** ha registrato un **incremento delle vendite** diffuso su tutta la gamma, dalle supersportive della famiglia **RSV4**, dalle naked della famiglia **Tuono**, dalle nuove **Aprilia Shiver 900 e Dorsoduro 900** (in commercializzazione dal giugno scorso), e dalle nuove **125cc** lanciate lo scorso aprile.

Il fatturato di **Moto Guzzi** è stato spinto in particolare dal positivo andamento delle vendite delle **V7**, di cui nel 2017 è ricorso il cinquantesimo anniversario, celebrato con un modello ad hoc.

### ***Veicoli commerciali:***

Nel settore dei **veicoli commerciali** le vendite sono state pari a **176.800 veicoli** (188.000 unità nel 2016) per un **fatturato netto** pari a **391,9 milioni di euro** (396,6 milioni di euro al 31 dicembre 2016).

Il dato include i **ricambi e accessori**, che hanno registrato **vendite per 46,6 milioni di euro, in crescita del 4,8%** rispetto ai 44,5 milioni di euro al 31 dicembre 2016.

In un mercato indiano dei **veicoli commerciali a tre ruote** ancora in calo rispetto all'anno precedente ma con un trend in miglioramento, la consociata PVPL si attesta su una **quota complessiva nei veicoli tre ruote del 26,5%** e conferma la **leadership nel segmento trasporto merci** (cargo) con una quota del **48,8%**.

Parte del rallentamento delle vendite in India registrato dall'**hub produttivo PVPL** è stato compensato dalla crescita delle esportazioni nel mondo, che nel 2017 sono state di **21.800 veicoli commerciali**. Tali vendite sono state consolidate in parte all'interno dall'area EMEA ed Americas e in parte all'interno dell'area India, in funzione delle diverse responsabilità nella gestione dei singoli mercati di sbocco.

### ***Piaggio Fast Forward:***

**Piaggio Fast Forward (PFF)**, la società del Gruppo Piaggio con sede a Boston e che rappresenta il centro di ricerca del Gruppo sulla mobilità del futuro, ha recentemente arricchito l'**Advisory Board con l'ingresso di Daniela Rus, uno dei più importanti nomi della ricerca in campo robotico e dell'Intelligenza Artificiale a livello mondiale**. Daniela Rus è Direttrice del Computer Science and Artificial Intelligence Laboratory (MIT CSAIL) e detiene la cattedra Andrew (1956) and Erna Viterbi Professor dell'Electrical Engineering and Computer Science (EECS) sempre al MIT di Boston.

**Prosegue nel frattempo l'attività di sviluppo dei primi innovativi progetti, Gita e Kilo**, presentati a Boston lo scorso febbraio. Sono veicoli intelligenti, capaci di muoversi anche in autonomia, ideati per migliorare la produttività della mobilità nei sempre più complessi sviluppi urbani, con un *payload* che arriva fino a 100 chilogrammi e una autonomia di 20 chilometri in circuito urbano. Possono accompagnare una persona, mappare l'ambiente che li circonda, scambiare dati e controllare ciò che si muove intorno.

### **Eventi di rilievo del 2017 e successivi**

A integrazione di quanto già riportato nel presente testo e comunicato in sede di approvazione dei risultati relativi al terzo trimestre 2017 (Consiglio di Amministrazione del 27 ottobre 2017), si riportano di seguito i principali eventi del periodo o successivi.

Il 7 novembre 2017, nel corso del salone EICMA di Milano, il Gruppo Piaggio ha presentato in anteprima mondiale il progetto Vespa Elettrica confermando l'impegno del Gruppo nello sviluppare soluzioni di mobilità alternative e a emissioni zero. Vespa Elettrica, che garantisce una risposta completa alla crescente domanda di mobilità pulita, è stata presentata anche nella versione X che, affiancando un generatore al motore elettrico, ne raddoppia l'autonomia. La produzione e commercializzazione di Vespa Elettrica sono previste nella seconda metà del 2018.

Sempre nel corso della fiera internazionale del ciclo e motociclo, il Gruppo ha presentato differenti novità, e tra le principali ricordiamo Vespa Primavera e Vespa Sprint nella versione S, che presentano una serie di aggiornamenti per accrescerne dotazione tecnica, comodità e sicurezza e ne rinnovano lo stile; Vespa Primavera 50° Anniversario nelle motorizzazioni I-Get 50 e 125; una inedita Moto Guzzi V85, equipaggiata con un bicilindrico a V trasversale di 90° di 850 cc raffreddato ad aria il quale, grazie alla completa riprogettazione, esprime 80 CV di potenza massima; tre nuove versioni della best seller Moto Guzzi V7; i nuovi Piaggio MP3 350 Sport e

Piaggio MP3 500; la nuova gamma di scooter equipaggiati con motore I-Get da 50cc Euro 4; le nuove Aprilia RX 125 ed SX 125, che condividono sovrastrutture, telaio, motore e sospensioni ma con caratteri differenti.

Il 18 dicembre 2017 - Piaggio Fast Forward (PFF), società controllata dal Gruppo Piaggio di cui rappresenta il più avanzato centro di ricerca sulla mobilità del futuro, ha ricevuto il prestigioso premio GOOD DESIGN® AWARDS 2017, uno tra i primi e più celebri premi internazionali dedicati al design.

Il 30 gennaio 2018 il Gruppo Piaggio ha comunicato il rafforzamento della rete distributiva grazie al raggiungimento dell'importante traguardo di 300 Motoplex aperti nel mondo. Tra le più recenti inaugurazioni si segnalano gli store multibrand aperti a Hong Kong e a Bangalore, in India, nello Stato del Karnataka. I Motoplex, lanciati solo tre anni fa, si aggiungono alla rete distributiva tradizionale.

Sulla scia del notevole successo ottenuto con lo scooter sportivo Aprilia SR 150, l'8 febbraio 2018 il Gruppo Piaggio ha presentato nel corso del salone Auto Expo i nuovi Aprilia SR 125 e Aprilia Storm 125 destinati al sub continente indiano. Le nuove motorizzazioni permetteranno al Gruppo di raggiungere un ampio target in un segmento di mercato in forte crescita, che presenta tassi di incremento perfino superiori alla progressione dell'intero mercato scooter indiano. I nuovi scooter Aprilia da 125cc affiancano l'offerta premium rappresentata dal brand Vespa.

\* \* \*

#### **Piaggio & C. S.p.A.**

La Società Capogruppo nel 2017 ha registrato un fatturato pari a 817,8 milioni di euro e un risultato netto di 20,6 milioni di euro.

Il Consiglio di Amministrazione proporrà all'Assemblea degli Azionisti di distribuire un dividendo di 5,5 centesimi di euro, lordo da imposte, per ciascuna azione ordinaria avente diritto (5,5 centesimi il dividendo distribuito per l'esercizio 2016), pari a euro 19.698.450; la data di stacco della cedola n. 11 è il giorno 23.04.2018, *record date* dividendo il 24.04.2018 e, quale data a partire dalla quale viene posto in pagamento il dividendo (*payment date*), il giorno 25.04.2018.

\* \* \*

#### **Evoluzione prevedibile della gestione**

In un contesto macroeconomico caratterizzato da un rafforzamento della ripresa economica globale, su cui comunque permangono incertezze legate alla velocità della crescita europea e a rischi di rallentamento in alcuni paesi del Far East asiatico, il Gruppo dal punto di vista commerciale e industriale si impegna a:

- confermare la posizione di leadership nel mercato europeo delle due ruote, sfruttando al meglio la ripresa prevista attraverso:
  - un ulteriore rafforzamento della gamma prodotti;
  - il mantenimento delle attuali posizioni sul mercato europeo dei veicoli commerciali;
- consolidare la presenza nell'area Asia Pacific, grazie anche all'apertura di nuovi Motoplex, esplorando nuove opportunità nei paesi dell'area, sempre con particolare attenzione al segmento premium del mercato;
- rafforzare le vendite nel mercato indiano dello scooter grazie all'offerta di prodotti Vespa ed al successo del nuovo Aprilia SR 150;

- incrementare la penetrazione dei veicoli commerciali in India, grazie anche all'introduzione di nuove motorizzazioni, e le vendite degli stessi nei paesi emergenti puntando ad un ulteriore sviluppo dell'export mirato ai mercati africani e dell'America latina.

Dal punto di vista tecnologico il Gruppo Piaggio proseguirà nella ricerca di nuove soluzioni ai problemi della mobilità attuali e futuri, grazie all'impegno di Piaggio Fast Forward (Boston) e di nuove frontiere del design da parte di PADc (Piaggio Advanced Design center) a Pasadena.

In linea più generale resta infine fermo l'impegno - che ha caratterizzato questi ultimi anni e che caratterizzerà anche le attività nel 2018 - di generare una crescita della produttività con una forte attenzione all'efficienza dei costi e degli investimenti, nel rispetto dei principi etici fatti propri dal Gruppo.

\* \* \*

### **Autorizzazione all'acquisto e disposizione di azioni proprie**

Nella seduta odierna, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di proporre all'Assemblea di rinnovare l'autorizzazione all'acquisto e disposizione di azioni proprie, già concessa dall'Assemblea ordinaria del 12 aprile 2017 e che andrà a scadere il 12 ottobre 2018. La proposta è finalizzata a dotare la Società di una utile opportunità strategica di investimento per le finalità consentite dalla normativa in materia, incluse le finalità contemplate nell'art. 5 del Regolamento (UE) 596/2014 (*Market Abuse Regulation*, di seguito "MAR") e nelle prassi ammesse a norma dell'art. 13 MAR, nonché per procedere ad acquisti di azioni proprie in funzione del loro successivo annullamento.

L'autorizzazione all'acquisto delle azioni proprie verrà richiesta per un periodo di diciotto mesi, a far data dalla delibera dell'Assemblea ordinaria; l'autorizzazione alla disposizione delle azioni proprie verrà richiesta senza limiti temporali. Si precisa che alla data odierna la Società non detiene azioni proprie.

Tutte le informazioni riguardanti i termini e modalità dell'autorizzazione saranno rese disponibili nella Relazione Illustrativa sull'Acquisto di azioni proprie che verrà messa a disposizione degli Azionisti nei termini previsti dalla normativa vigente.

\* \* \*

### **Conference call con gli analisti**

La presentazione relativa ai risultati finanziari al 31 dicembre 2017, che verrà illustrata nel corso della conference call con gli analisti finanziari, è disponibile sul sito corporate della Società al link [www.piaggiogroup.com/it/investor](http://www.piaggiogroup.com/it/investor).

\* \* \*

Di seguito vengono proposti i prospetti di Conto economico consolidato, della Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata e del Rendiconto finanziario consolidato del Gruppo Piaggio al 31 dicembre 2017.

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari Alessandra Simonotto attesta, ai sensi del comma 2 dell'art. 154 bis del D.Lgs. n. 58/1998 (T.U.F.), che l'informativa contabile contenuta nel presente comunicato corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

\* \* \*

In linea con quanto raccomandato dalla Comunicazione CESR/05-178b si precisa che nell'ambito del presente comunicato sono riportati alcuni indicatori che, ancorché non previsti dagli IFRS ("Non-GAAP Measures"), derivano da grandezze finanziarie previste dagli stessi. Tali indicatori - che sono presentati al fine di consentire una migliore valutazione dell'andamento della gestione di Gruppo - non devono essere considerati alternativi a quelli previsti dagli IFRS e sono omogenei con quelli riportati nella Relazione e bilancio annuale al 31 dicembre 2016 e nella reportistica trimestrale e semestrale periodica del Gruppo Piaggio. Si ricorda, inoltre, che le modalità di determinazione di tali indicatori ivi applicate, poiché non specificamente regolamentate dai principi contabili di riferimento, potrebbero non essere omogenee con quelle adottate da altri e, pertanto, questi indicatori potrebbero risultare non adeguatamente comparabili. In ottemperanza alla Comunicazione Consob n. 9081707 del 16 settembre 2009 si precisa che gli indicatori alternativi di performance ("Non-GAAP Measures") non sono stati oggetto di verifica da parte della società di revisione.

Il presente comunicato può contenere dichiarazioni previsionali, relative a eventi futuri e risultati operativi, economici e finanziari del Gruppo Piaggio. Le suddette previsioni hanno per loro natura una componente di rischiosità ed incertezza, in quanto dipendono dal verificarsi di eventi e sviluppi futuri. I risultati effettivi potranno discostarsi in misura anche significativa rispetto a quelli annunciati in relazione a una pluralità di fattori.

Per ulteriori informazioni:

**Ufficio Stampa Corporate Gruppo Piaggio**

**Resp. Diego Rancati**  
Via Broletto, 13 - 20121 Milano  
+39 02.319612.19/.16  
diego.rancati@piaggio.com  
stefania.giorgioni@piaggio.com

**Investor Relations Gruppo Piaggio**

Viale Rinaldo Piaggio, 25  
56025 Pontedera (PI)  
+39 0587.272286  
investorrelations@piaggio.com  
piaggiogroup.com

**Image Building**

Via Privata Maria Teresa, 11 - 20123 Milano  
+39 02 89011300  
piaggio@imagebuilding.it

**TABELLE**
**Conto Economico Consolidato**

|                                                                    | 2017          |                        | 2016          |                        |
|--------------------------------------------------------------------|---------------|------------------------|---------------|------------------------|
|                                                                    | Totale        | di cui Parti correlate | Totale        | di cui Parti correlate |
| <i>In migliaia di euro</i>                                         |               |                        |               |                        |
| Ricavi Netti                                                       | 1.342.450     | 1.777                  | 1.313.109     | 855                    |
| Costo per materiali                                                | 791.068       | 23.508                 | 784.404       | 23.289                 |
| Costo per servizi e godimento beni di terzi                        | 227.536       | 3.716                  | 233.277       | 3.774                  |
| Costi del personale                                                | 215.463       |                        | 213.775       |                        |
| Ammortamento e costi di impairment immobili, impianti e macchinari | 44.628        |                        | 45.797        |                        |
| Ammortamento e costi di impairment attività immateriali            | 75.370        |                        | 64.041        |                        |
| Altri proventi operativi                                           | 106.478       | 395                    | 109.163       | 3.188                  |
| Altri costi operativi                                              | 22.534        | 16                     | 20.073        | 24                     |
| <b>Risultato operativo</b>                                         | <b>72.329</b> |                        | <b>60.905</b> |                        |
| Risultato partecipazioni                                           | 825           | 716                    | 588           | 564                    |
| Proventi finanziari                                                | 1.303         | 21                     | 1.023         |                        |
| Oneri finanziari                                                   | 35.102        | 134                    | 36.952        | 134                    |
| Utili/(perdite) nette da differenze cambio                         | 700           |                        | (61)          |                        |
| <b>Risultato prima delle imposte</b>                               | <b>40.055</b> |                        | <b>25.503</b> |                        |
| Imposte del periodo                                                | 20.071        | (1.195)                | 11.463        | 388                    |
| <b>Risultato derivante da attività di funzionamento</b>            | <b>19.984</b> |                        | <b>14.040</b> |                        |
| Attività destinate alla dismissione:                               |               |                        |               |                        |
| Utile o perdita derivante da attività destinate alla dismissione   |               |                        |               |                        |
| <b>Utile (perdita) del periodo</b>                                 | <b>19.984</b> |                        | <b>14.040</b> |                        |
| Attribuibile a:                                                    |               |                        |               |                        |
| Azionisti della controllante                                       | 19.984        |                        | 14.040        |                        |
| Azionisti di minoranza                                             | 0             |                        | 0             |                        |
| Utile per azione (dati in €)                                       | 0,056         |                        | 0,039         |                        |
| Utile diluito per azione (dati in €)                               | 0,056         |                        | 0,039         |                        |



**Conto Economico Complessivo Consolidato**

|                                                                                                                           | 2017            | 2016           |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------|----------------|
| <i>In migliaia di euro</i>                                                                                                |                 |                |
| <b>Utile (perdita) del periodo (A)</b>                                                                                    | <b>19.984</b>   | <b>14.040</b>  |
| <b>Voci che non potranno essere riclassificate a conto economico</b>                                                      |                 |                |
| Rideterminazione dei piani a benefici definiti                                                                            | 1.274           | (2.672)        |
| <b>Totale</b>                                                                                                             | <b>1.274</b>    | <b>(2.672)</b> |
| <b>Voci che potranno essere riclassificate a conto economico</b>                                                          |                 |                |
| Utili (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere                                                 | (9.673)         | 1.758          |
| Quota di componenti del Conto Economico Complessivo delle società partecipate valutate con il metodo del Patrimonio Netto | (609)           | (329)          |
| Totale utili (perdite) sugli strumenti di copertura finanziari "cash flow hedge"                                          | 68              | 198            |
| <b>Totale</b>                                                                                                             | <b>(10.214)</b> | <b>1.627</b>   |
| <b>Altri componenti di conto economico complessivo (B)*</b>                                                               | <b>(8.940)</b>  | <b>(1.045)</b> |
| <b>Totale utile (perdita) complessiva del periodo (A + B)</b>                                                             | <b>11.044</b>   | <b>12.995</b>  |
| * Gli Altri Utili e (perdite) tengono conto dei relativi effetti fiscali                                                  |                 |                |
| <b>Attribuibile a:</b>                                                                                                    |                 |                |
| Azionisti della controllante                                                                                              | 10.975          | 13.058         |
| Azionisti di minoranza                                                                                                    | 69              | (63)           |

**Situazione Patrimoniale Finanziaria Consolidata**

|                                           | Al 31 dicembre 2017 |                        | Al 31 dicembre 2016 |                        |
|-------------------------------------------|---------------------|------------------------|---------------------|------------------------|
|                                           | Totale              | di cui Parti correlate | Totale              | di cui Parti correlate |
| <i>In migliaia di euro</i>                |                     |                        |                     |                        |
| <b>ATTIVITA'</b>                          |                     |                        |                     |                        |
| <b>Attività non correnti</b>              |                     |                        |                     |                        |
| Attività Immateriali                      | 648.977             |                        | 668.665             |                        |
| Immobili, impianti e macchinari           | 273.013             |                        | 301.079             |                        |
| Investimenti immobiliari                  | 11.523              |                        | 11.710              |                        |
| Partecipazioni                            | 7.553               |                        | 7.445               |                        |
| Altre attività finanziarie                | 7.364               |                        | 19.209              |                        |
| Crediti verso erario a lungo termine      | 19.913              |                        | 15.680              |                        |
| Attività fiscali differite                | 58.601              |                        | 60.372              |                        |
| Crediti Commerciali                       |                     |                        |                     |                        |
| Altri crediti                             | 12.157              | 115                    | 13.170              | 133                    |
| <b>Totale Attività non correnti</b>       | <b>1.039.101</b>    |                        | <b>1.097.330</b>    |                        |
| <b>Attività destinate alla vendita</b>    |                     |                        |                     |                        |
| <b>Attività correnti</b>                  |                     |                        |                     |                        |
| Crediti Commerciali                       | 83.995              | 2.150                  | 75.166              | 3.350                  |
| Altri crediti                             | 26.916              | 10.029                 | 24.151              | 8.753                  |
| Crediti verso erario a breve              | 11.106              |                        | 26.783              |                        |
| Rimanenze                                 | 218.622             |                        | 208.459             |                        |
| Altre attività finanziarie                | 2.321               |                        | 7.069               |                        |
| Disponibilità liquide e mezzi equivalenti | 128.067             |                        | 191.757             |                        |
| <b>Totale Attività Correnti</b>           | <b>471.027</b>      |                        | <b>533.385</b>      |                        |
| <b>Totale Attività</b>                    | <b>1.510.128</b>    |                        | <b>1.630.715</b>    |                        |

|                                                                   | <u>Al 31 dicembre 2017</u> |                               | <u>Al 31 dicembre 2016</u> |                               |
|-------------------------------------------------------------------|----------------------------|-------------------------------|----------------------------|-------------------------------|
|                                                                   | <b>Totale</b>              | <i>di cui Parti correlate</i> | <b>Totale</b>              | <i>di cui Parti correlate</i> |
| <i>In migliaia di euro</i>                                        |                            |                               |                            |                               |
| <b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b>                              |                            |                               |                            |                               |
| <b>Patrimonio netto</b>                                           |                            |                               |                            |                               |
| Capitale e riserve attribuibili agli azionisti della Controllante | 385.296                    |                               | 394.019                    |                               |
| Capitale e riserve attribuibili agli azionisti di minoranza       | (236)                      |                               | (305)                      |                               |
| <b>Totale patrimonio netto</b>                                    | <b>385.060</b>             |                               | <b>393.714</b>             |                               |
| <b>Passività non correnti</b>                                     |                            |                               |                            |                               |
| Passività finanziarie scadenti oltre un anno                      | 446.483                    | 2.900                         | 535.105                    | 2.900                         |
| Debiti Commerciali                                                |                            |                               |                            |                               |
| Altri fondi a lungo termine                                       | 9.096                      |                               | 10.566                     |                               |
| Passività fiscali differite                                       | 3.170                      |                               | 3.880                      |                               |
| Fondi pensione e benefici a dipendenti                            | 44.457                     |                               | 48.924                     |                               |
| Debiti tributari                                                  |                            |                               |                            |                               |
| Altri debiti a lungo termine                                      | 5.621                      | 12                            | 5.485                      | 162                           |
| <b>Totale Passività non correnti</b>                              | <b>508.827</b>             |                               | <b>603.960</b>             |                               |
| <b>Passività correnti</b>                                         |                            |                               |                            |                               |
| Passività finanziarie scadenti entro un anno                      | 137.780                    |                               | 173.445                    |                               |
| Debiti Commerciali                                                | 411.775                    | 9.375                         | 395.649                    | 9.935                         |
| Debiti tributari                                                  | 10.185                     |                               | 8.128                      |                               |
| Altri debiti a breve termine                                      | 46.424                     | 7.863                         | 46.936                     | 7.152                         |
| Quota corrente altri fondi a lungo termine                        | 10.077                     |                               | 8.883                      |                               |
| <b>Totale passività correnti</b>                                  | <b>616.241</b>             |                               | <b>633.041</b>             |                               |
| <b>Totale Patrimonio netto e Passività</b>                        | <b>1.510.128</b>           |                               | <b>1.630.715</b>           |                               |

## Rendiconto Finanziario Consolidato

|                                                                              | 2017             |                        | 2016            |                        |
|------------------------------------------------------------------------------|------------------|------------------------|-----------------|------------------------|
|                                                                              | Totale           | di cui Parti correlate | Totale          | di cui Parti correlate |
| <i>In migliaia di euro</i>                                                   |                  |                        |                 |                        |
| <i>Attività operative</i>                                                    |                  |                        |                 |                        |
| Utile (perdita) del periodo                                                  | 19.984           |                        | 14.040          |                        |
| Attribuzione utile agli azionisti di minoranza                               | 0                |                        | 0               |                        |
| Imposte del periodo                                                          | 20.071           |                        | 11.463          |                        |
| Ammortamento immobili, impianti e macchinari                                 | 44.628           |                        | 44.797          |                        |
| Ammortamento attività immateriali                                            | 71.145           |                        | 63.662          |                        |
| Accantonamento a fondi rischi e fondi pensione e benefici a dipendenti       | 18.850           |                        | 18.038          |                        |
| Svalutazioni / (Ripristini)                                                  | 7.172            |                        | 2.627           |                        |
| Minus / (Plus) su cessione immobili, impianti e macchinari                   | (558)            |                        | (2.267)         |                        |
| Proventi finanziari                                                          | (1.222)          |                        | (1.023)         |                        |
| Proventi per dividendi                                                       | (109)            |                        | (24)            |                        |
| Oneri finanziari                                                             | 32.392           |                        | 34.536          |                        |
| Proventi da contributi pubblici                                              | (4.266)          |                        | (3.880)         |                        |
| Quota risultato delle collegate                                              | (716)            |                        | (564)           |                        |
| <i>Variazione nel capitale circolante:</i>                                   |                  |                        |                 |                        |
| (Aumento)/Diminuzione crediti commerciali                                    | (10.900)         | 1.200                  | 6.658           | (2.200)                |
| (Aumento)/Diminuzione altri crediti                                          | (2.441)          | (1.258)                | 6.004           | 146                    |
| (Aumento)/Diminuzione delle rimanenze                                        | (10.163)         |                        | 4.353           |                        |
| Aumento/(Diminuzione) dei debiti commerciali                                 | 16.126           | (560)                  | 15.286          | (173)                  |
| Aumento/(Diminuzione) altri debiti                                           | (376)            | 561                    | 1.281           | 182                    |
| Aumento/(Diminuzione) nei fondi rischi                                       | (10.730)         |                        | (9.914)         |                        |
| Aumento/(Diminuzione) fondi pensione e benefici a dipendenti                 | (12.442)         |                        | (8.688)         |                        |
| Altre variazioni                                                             | 24.205           |                        | (11.936)        |                        |
| <b>Disponibilità generate dall'attività operativa</b>                        | <b>200.650</b>   |                        | <b>184.449</b>  |                        |
| Interessi passivi pagati                                                     | (31.474)         |                        | (32.355)        |                        |
| Imposte pagate                                                               | (19.058)         |                        | (25.114)        |                        |
| <b>Flusso di cassa delle attività operative (A)</b>                          | <b>150.118</b>   |                        | <b>126.980</b>  |                        |
| <i>Attività d'investimento</i>                                               |                  |                        |                 |                        |
| Investimento in immobili, impianti e macchinari                              | (28.775)         |                        | (38.247)        |                        |
| Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di immobili, impianti e macchinari | 3.277            |                        | 2.552           |                        |
| Investimento in attività immateriali                                         | (57.931)         |                        | (58.426)        |                        |
| Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività immateriali            | 62               |                        |                 |                        |
| Dividendi da partecipazioni                                                  | 109              |                        |                 |                        |
| Prezzo di realizzo attività finanziarie                                      |                  |                        | 3               |                        |
| Interessi incassati                                                          | 977              |                        | 581             |                        |
| <b>Flusso di cassa delle attività d'investimento (B)</b>                     | <b>(82.281)</b>  |                        | <b>(93.537)</b> |                        |
| <i>Attività di finanziamento</i>                                             |                  |                        |                 |                        |
| Acquisto azioni proprie                                                      |                  |                        | (5.612)         |                        |
| Esborso per dividendi pagati                                                 | (19.698)         |                        | (17.962)        |                        |
| Finanziamenti ricevuti                                                       | 73.925           |                        | 133.674         |                        |
| Esborso per restituzione di finanziamenti                                    | (174.823)        |                        | (66.194)        |                        |
| Finanziamenti leasing finanziari ricevuti                                    | 0                |                        | 12.839          |                        |
| Rimborso leasing finanziari                                                  | (1.124)          |                        | (1.601)         |                        |
| <b>Flusso di cassa delle attività di finanziamento (C)</b>                   | <b>(121.720)</b> |                        | <b>55.144</b>   |                        |
| Incremento / (Decremento) nelle disponibilità liquide (A+B+C)                | (53.883)         |                        | 88.587          |                        |
| <b>Saldo iniziale</b>                                                        | <b>191.400</b>   |                        | <b>101.302</b>  |                        |
| Differenza cambio                                                            | (9.623)          |                        | 1.511           |                        |
| <b>Saldo finale</b>                                                          | <b>127.894</b>   |                        | <b>191.400</b>  |                        |

**Conto Economico**

|                                                                       | 2017           |                              | 2016           |                              |
|-----------------------------------------------------------------------|----------------|------------------------------|----------------|------------------------------|
|                                                                       | Totale         | di cui<br>Parti<br>correlate | Totale         | di cui<br>Parti<br>correlate |
| <i>In migliaia di euro</i>                                            |                |                              |                |                              |
| <b>Ricavi Netti</b>                                                   | <b>817.764</b> | <b>103.991</b>               | <b>788.397</b> | <b>94.910</b>                |
| Costo per materiali                                                   | 483.186        | 93.193                       | 478.185        | 88.039                       |
| Costo per servizi e godimento beni di terzi                           | 170.663        | 38.710                       | 180.531        | 41.965                       |
| Costi del personale                                                   | 159.303        |                              | 159.871        | 52                           |
| Ammortamento e costi di impairment immobili,<br>impianti e macchinari | 24.931         |                              | 26.752         |                              |
| Ammortamento e costi di impairment attività<br>immateriali            | 65.027         |                              | 54.469         |                              |
| Altri proventi operativi                                              | 108.506        | 34.694                       | 117.694        | 43.187                       |
| Altri costi operativi                                                 | 17.678         | 1.113                        | 15.244         | 746                          |
| <b>Risultato operativo</b>                                            | <b>5.482</b>   |                              | <b>(8.961)</b> |                              |
| Risultato partecipazioni                                              | 38.103         | 37.994                       | 43.523         | 43.499                       |
| Proventi finanziari                                                   | 370            | 338                          | 530            | 287                          |
| Oneri finanziari                                                      | 26.805         | 134                          | 27.112         | 135                          |
| <i>di cui non ricorrenti</i>                                          |                |                              |                |                              |
| Utili/(perdite) nette da differenze cambio                            | (101)          |                              | (574)          |                              |
| <b>Risultato prima delle imposte</b>                                  | <b>17.049</b>  |                              | <b>7.406</b>   |                              |
| Imposte del periodo                                                   | (3.544)        | (1.144)                      | (6.597)        | 497                          |
| <i>di cui non ricorrenti</i>                                          |                |                              |                |                              |
| <b>Risultato derivante da attività di funzionamento</b>               | <b>20.593</b>  |                              | <b>14.003</b>  |                              |
| Attività destinate alla dismissione:                                  |                |                              |                |                              |
| Utile o perdita derivante da attività destinate alla dismissione      |                |                              |                |                              |
| <b>Utile (perdita) del periodo</b>                                    | <b>20.593</b>  |                              | <b>14.003</b>  |                              |

## Conto Economico Complessivo

|                                                                                                                          | 2017            | 2016           |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------|----------------|
| <i>In migliaia di euro</i>                                                                                               |                 |                |
| <b>Utile (perdita) del periodo (A)</b>                                                                                   | <b>20.593</b>   | <b>14.003</b>  |
| <b>Voci che non potranno essere riclassificate a conto economico</b>                                                     |                 |                |
| Rideterminazione dei piani a benefici definiti                                                                           | 828             | (2.377)        |
| Quota di componenti di conto economico complessivo delle società partecipate valutate con il metodo del Patrimonio Netto | 451             | (285)          |
| <b>Totale</b>                                                                                                            | <b>1.279</b>    | <b>(2.662)</b> |
| <b>Voci che potranno essere riclassificate a conto economico</b>                                                         |                 |                |
| Totale utili (perdite) sugli strumenti di copertura finanziari "cash flow hedge"                                         | 68              | 198            |
| Quota di componenti di conto economico complessivo delle società partecipate valutate con il metodo del Patrimonio Netto | (10.547)        | 1.469          |
| <b>Totale</b>                                                                                                            | <b>(10.479)</b> | <b>1.667</b>   |
| <b>Altri componenti di conto economico complessivo (B)*</b>                                                              | <b>(9.200)</b>  | <b>(995)</b>   |
| <b>Totale utile (perdita) complessiva del periodo (A + B)</b>                                                            | <b>11.393</b>   | <b>13.008</b>  |

\* Gli Altri Utili e (perdite) tengono conto dei relativi effetti fiscali

## Situazione Patrimoniale Finanziaria

|                                           | Al 31 dicembre 2017 |                        | Al 31 dicembre 2016 |                        |
|-------------------------------------------|---------------------|------------------------|---------------------|------------------------|
|                                           | Totale              | di cui Parti correlate | Totale              | di cui Parti correlate |
| <i>In migliaia di euro</i>                |                     |                        |                     |                        |
| <b>ATTIVITA'</b>                          |                     |                        |                     |                        |
| <b>Attività non correnti</b>              |                     |                        |                     |                        |
| Attività immateriali                      | 549.140             |                        | 562.760             |                        |
| Immobili, impianti e macchinari           | 170.565             |                        | 183.904             |                        |
| Investimenti immobiliari                  |                     |                        |                     |                        |
| Partecipazioni                            | 127.442             |                        | 123.983             |                        |
| Altre attività finanziarie                | 7.365               |                        | 17.469              |                        |
| Crediti verso erario a lungo termine      | 9.351               |                        | 6.176               |                        |
| Attività fiscali differite                | 42.447              |                        | 39.872              |                        |
| Altri crediti                             | 2.555               | 115                    | 3.000               | 133                    |
| <b>Totale Attività non correnti</b>       | <b>908.865</b>      |                        | <b>937.164</b>      |                        |
| <b>Attività destinate alla vendita</b>    |                     |                        |                     |                        |
| <b>Attività correnti</b>                  |                     |                        |                     |                        |
| Crediti commerciali                       | 46.878              | 18.351                 | 52.937              | 25.819                 |
| Altri crediti                             | 57.261              | 46.868                 | 49.839              | 38.851                 |
| Crediti vs erario breve                   | 3.759               |                        | 4.817               |                        |
| Rimanenze                                 | 160.889             |                        | 152.541             |                        |
| Altre attività finanziarie                | 16.355              | 14.171                 | 13.715              | 9.714                  |
| Disponibilità liquide e mezzi equivalenti | 10.239              |                        | 90.882              |                        |
| <b>Totale Attività correnti</b>           | <b>295.381</b>      |                        | <b>364.731</b>      |                        |
| <b>TOTALE ATTIVITA'</b>                   | <b>1.204.246</b>    |                        | <b>1.301.895</b>    |                        |

|                                              | Al 31 dicembre 2017 |                              | Al 31 dicembre 2016 |                              |
|----------------------------------------------|---------------------|------------------------------|---------------------|------------------------------|
|                                              | Totale              | di cui<br>Parti<br>correlate | Totale              | di cui<br>Parti<br>correlate |
| <i>In migliaia di euro</i>                   |                     |                              |                     |                              |
| <b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b>         |                     |                              |                     |                              |
| <b>Patrimonio netto</b>                      |                     |                              |                     |                              |
| Capitale                                     | 207.614             |                              | 207.614             |                              |
| Riserva da sovrapprezzo azioni               | 7.171               |                              | 7.171               |                              |
| Riserva legale                               | 19.095              |                              | 18.395              |                              |
| Altre riserve                                | (20.895)            |                              | (4.770)             |                              |
| Utili (perdite) portate a nuovo              | 77.035              |                              | 76.505              |                              |
| Utile (perdita) del periodo                  | 20.593              |                              | 14.003              |                              |
| <b>Totale patrimonio netto</b>               | <b>310.613</b>      |                              | <b>318.918</b>      |                              |
| <b>Passività non correnti</b>                |                     |                              |                     |                              |
| Passività finanziarie scadenti oltre un anno | 436.851             | 2.900                        | 508.766             | 2.900                        |
| Altri fondi a lungo termine                  | 7.197               |                              | 8.384               |                              |
| Fondi pensione e benefici a dipendenti       | 42.868              |                              | 47.241              |                              |
| Debiti tributari                             |                     |                              |                     |                              |
| Altri debiti a lungo termine                 | 1.678               | 13                           | 1.408               | 163                          |
| <b>Totale Passività non correnti</b>         | <b>488.594</b>      |                              | <b>565.799</b>      |                              |
| <b>Passività correnti</b>                    |                     |                              |                     |                              |
| Passività finanziarie scadenti entro un anno | 85.742              |                              | 97.137              |                              |
| Debiti commerciali                           | 263.762             | 19.021                       | 269.770             | 24.562                       |
| Debiti tributari                             | 3.847               |                              | 4.185               |                              |
| Altri debiti a breve termine                 | 42.296              | 11.845                       | 39.142              | 9.062                        |
| Quota corrente altri fondi a lungo termine   | 9.392               |                              | 6.944               |                              |
| <b>Totale passività correnti</b>             | <b>405.039</b>      |                              | <b>417.178</b>      |                              |
| <b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b>  | <b>1.204.246</b>    |                              | <b>1.301.895</b>    |                              |



## Rendiconto Finanziario

|                                                                              | 2017            | 2016            |
|------------------------------------------------------------------------------|-----------------|-----------------|
| <i>In migliaia di euro</i>                                                   |                 |                 |
| <i>Attività operative</i>                                                    |                 |                 |
| Utile (Perdita) del periodo                                                  | 20.593          | 14.003          |
| Imposte del periodo                                                          | (3.544)         | (6.597)         |
| Ammortamento immobili, impianti e macchinari                                 | 24.931          | 25.752          |
| Ammortamento attività immateriali                                            | 61.864          | 54.090          |
| Costi non monetari per stock option                                          | 0               | 0               |
| Accantonamento a fondi rischi e fondi pensione e benefici a dipendenti       | 19.237          | 15.580          |
| Svalutazioni / (Ripristini)                                                  | (33.031)        | (41.088)        |
| Minus / (Plus) su cessione immobili, impianti e macchinari                   | 1.093           | (3.934)         |
| Proventi finanziari                                                          | (370)           | (530)           |
| Proventi per dividendi                                                       | (109)           | (24)            |
| Oneri finanziari                                                             | 26.265          | 27.041          |
| <i>Variazione nel capitale circolante:</i>                                   |                 |                 |
| (Aumento)/Diminuzione crediti commerciali                                    | (2.519)         | 11.034          |
| (Aumento)/Diminuzione altri crediti                                          | (4.368)         | (6.125)         |
| (Aumento)/Diminuzione delle rimanenze                                        | (8.348)         | 4.692           |
| Aumento/(Diminuzione) dei debiti commerciali                                 | (467)           | 18.069          |
| Aumento/(Diminuzione) altri debiti                                           | (2.117)         | 2.558           |
| Aumento/(Diminuzione) fondi rischi                                           | (9.600)         | (6.455)         |
| Aumento/(Diminuzione) fondi pensione e benefici a dipendenti                 | (12.749)        | (9.183)         |
| Altre variazioni                                                             | 22.301          | 513             |
| <b>Disponibilità generate dall'attività operativa</b>                        | <b>99.062</b>   | <b>99.396</b>   |
| Interessi passivi pagati                                                     | (23.155)        | (23.816)        |
| Imposte pagate                                                               | (3.354)         | (3.810)         |
| <b>Flusso di cassa delle attività operative (A)</b>                          | <b>72.553</b>   | <b>71.770</b>   |
| <i>Attività d'investimento</i>                                               |                 |                 |
| Investimento in immobili, impianti e macchinari                              | (14.140)        | (22.330)        |
| Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di immobili, impianti e macchinari | 1.456           | 4.042           |
| Investimento in attività immateriali                                         | (51.447)        | (50.891)        |
| Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività immateriali            | 38              | 0               |
| Investimento in immobilizzazioni finanziarie                                 | (8.434)         | (3.494)         |
| Finanziamenti erogati                                                        | (4.457)         | 0               |
| Rimborso finanziamenti concessi                                              | 0               | 3.689           |
| Prezzo di realizzo attività finanziarie                                      | 0               | 0               |
| Interessi incassati                                                          | 335             | 505             |
| Dividendi da partecipazioni                                                  | 18.550          | 41.427          |
| <b>Flusso di cassa delle attività d'investimento (B)</b>                     | <b>(58.099)</b> | <b>(27.052)</b> |
| <i>Attività di finanziamento</i>                                             |                 |                 |
| Acquisto azioni proprie                                                      | 0               | (5.612)         |
| Incasso per esercizio delle stock option                                     | 0               | 0               |
| Esborso per dividendi pagati                                                 | (19.698)        | (17.962)        |
| Finanziamenti ricevuti                                                       | 56.687          | 84.397          |
|                                                                              | (131.050)       |                 |
| Esborso per restituzione di finanziamenti                                    | )               | (38.640)        |
| Leasing finanziari                                                           | 0               | 12.839          |
| Rimborso leasing finanziari                                                  | (1.081)         | (1.570)         |
| <b>Flusso di cassa delle attività di finanziamento (C)</b>                   | <b>(95.142)</b> | <b>33.452</b>   |
| Incremento / (Decremento) nelle disponibilità liquide (A+B+C)                | (80.688)        | 78.170          |
| <b>Saldo iniziale</b>                                                        | <b>90.872</b>   | <b>12.692</b>   |
| Differenza cambio                                                            | (118)           | 10              |
| <b>Saldo finale</b>                                                          | <b>10.066</b>   | <b>90.872</b>   |