

MOLESKINE SPA: RISULTATI DEL PRIMO TRIMESTRE 2016

INIZIO ANNO POSITIVO CONFERMATE LE PREVISIONI PER IL 2016

Ricavi netti¹ pari a 25 milioni di Euro in aumento del 7,8% a tassi di cambio costanti (+8,2% a tassi di cambio correnti rispetto al primo trimestre del 2015) con aree geografiche, categorie prodotti e canali in crescita

Canali distributivi: Retail ed E-commerce continuano nel percorso di crescita a doppia cifra mentre gli andamenti dei canali Wholesale e B2B riflettono una differente calendarizzazione dei ricavi rispetto al 2015

Gli andamenti sfavorevoli delle valute (dollaro e valute ad esso correlate) principalmente dovuti a perdite su cambi, realizzate e non realizzate sulle poste patrimoniali, influenzano negativamente l'EBITDA margin del 19,9%, che rimane in linea con l'anno precedente a seguito della normalizzazione di tali effetti

EBITDA pari a 4 milioni di Euro in aumento del 7,0% rispetto al primo trimestre del 2015 a tassi di cambio costanti ed escludendo utili e perdite su cambi, realizzate e non realizzate (-23,4% a tassi di cambio correnti rispetto al primo trimestre del 2015)

Utile Netto² pari a 1,5 milioni di Euro in aumento del 23,2% rispetto al primo trimestre del 2015 a tassi di cambio costanti, prima degli utili e perdite su cambi realizzate e non realizzate (-50,5% a tassi di cambio correnti rispetto al 2015), grazie al continuo rafforzamento della posizione finanziaria netta

Posizione finanziaria netta positiva pari a 14,8 milioni di Euro, in ulteriore miglioramento rispetto alla fine del 2015, grazie alla continua generazione di cassa negli ultimi 12 mesi

Confermate le previsioni per l'anno, sulla base degli andamenti positivi osservabili ad oggi e delle iniziative pianificate dal secondo trimestre in poi: lancio sul mercato dello Smart Writing Set e di due nuove collezioni di borse, continua espansione del network retail e apertura di due Moleskine Café

Milano, 10 Maggio 2016 – Il Consiglio di Amministrazione di Moleskine S.p.A. ("Moleskine" o con le sue controllate il "Gruppo" o la "Società") ha approvato in data odierna la Relazione Finanziaria al 31 marzo 2016.

<i>(migliaia di Euro)</i>	1Q16	1Q15	% Crescita a tassi correnti	% Crescita a tassi costanti (*)
Ricavi Netti	25.026	23.125	+8,2%	+7,8%
EBITDA	4.027	5.260	-23,4%	+7,0%
Utile Netto	1.513	3.059	-50,5%	+23,2%

(*) Source: Management Accounts. EBITDA a tassi costanti e prima di utili e perdite su cambi realizzate e non realizzate

¹ I ricavi sono calcolati su base adjusted e rappresentano i ricavi di conto economico al netto dei ricavi derivanti dalla cessione dei sistemi espositivi (display) e degli altri proventi diversi;

Arrigo Berni, Amministratore Delegato di Moleskine, ha commentato:

“Sono soddisfatto dei risultati del primo trimestre dell’anno, in particolare della crescita a doppia cifra che continuiamo ad osservare nei nostri canali diretti. Il nostro brand, col suo posizionamento unico e globale, continua ad affermarsi presso il target di riferimento, la cosiddetta classe creativa, le cui esigenze in continua evoluzione sono alla base del nostro processo di innovazione. Le iniziative pianificate dal secondo trimestre in avanti riflettono appieno questa filosofia: il lancio dello *Smart Writing Set*, un perfetto esempio dello sguardo di Moleskine rivolto all’integrazione della sfera analogica con quella digitale, il lancio di due nuove collezioni di borse e l’apertura di due *Moleskine Café* a Milano. L’innovazione rappresenta dunque una leva di crescita importante per i prossimi trimestri e in generale per il futuro.

Nonostante il primo trimestre abbia risentito nei canali Wholesale e B2B di una differente calendarizzazione degli ordini rispetto al 2015, prevediamo, sulla base degli andamenti osservabili ad oggi e delle iniziative pianificate per i prossimi trimestri, di allineare i tassi di crescita in questi due canali agli obiettivi previsti per l’anno. Sono dunque fiducioso, rispetto alla solidità del percorso di crescita previsto e al raggiungimento dei nostri target per l’anno.”

Ricavi per canale di vendita

Moleskine distribuisce i suoi prodotti (i) indirettamente, attraverso una rete di oltre 76 distributori (c.d. canale “*Wholesale*”), che serve librerie, *department stores*, *specialty stores*, cartolerie e musei (c.d. “*retailer*”); (ii) attraverso un modello misto diretto e indiretto per le edizioni personalizzate rivolte a clienti *business* (c.d. “*B2B*”), (iii) tramite il sito *internet* (“*eCommerce*”) e (iv) attraverso una rete in crescita di negozi monomarca a gestione diretta (“*Directly Operated Stores*”, “*DOS*” o “*Retail*”).

(migliaia di Euro)	1Q16	1Q15	% Crescita a tassi correnti	% Crescita a tassi costanti (*)
Wholesale	14.930	15.154	-1,5%	-1,9%
B2B	4.290	4.073	+5,3%	+4,5%
Ecommerce	1.619	1.277	+26,8%	+26,2%
Retail	4.187	2.621	+59,7%	+60,2%
Ricavi Netti	25.026	23.125	+8,2%	+7,8%

(*) Management Accounts

I ricavi netti nel canale **Wholesale** si sono attestati a 14,9 milioni di Euro (-1,9% a tassi di cambio costanti rispetto al 2015) per effetto di una differente calendarizzazione dei ricavi rispetto al 2015. Tali andamenti già presenti in passato, riflettono la volatilità intrinseca del canale. La domanda da parte dei *retailers* e dei consumatori resta solida e l’imminente lancio dello *Smart Writing Set* contribuirà ulteriormente a incrementare le vendite nel secondo trimestre, in cui prevediamo di allineare la *performance* del canale ai *target* annui. In particolare:

- L’EMEA (+1% a tassi di cambi costanti rispetto al primo trimestre del 2015) ha registrato complessivamente dei buoni andamenti a livello della domanda finale. In particolare, i risultati in Germania, Italia e Paesi Nordici riflettono i benefici derivanti da un più diretto controllo della distribuzione. Tali andamenti positivi sono stati controbilanciati da uno *shifting* al secondo trimestre degli ordini da parte di alcuni *retailers* nel Regno Unito e in Spagna e dalla flessione dei consumi nelle aree di Parigi e Brussel;

- La *performance* dell'area americana (-4% a tassi di cambio costanti rispetto al primo trimestre del 2015) è stata influenzata negativamente dallo slittamento al secondo trimestre del lancio della collezione dei diari "18 mesi". Tale dinamica, insieme al lancio dello *Smart Writing Set*, porterà un allineamento della crescita rispetto alle previsioni nel secondo trimestre.
- Anche l'APAC (-5% a tassi di cambio costanti rispetto al primo trimestre del 2015) ha registrato una solida dinamica a livello di consumo finale, controbilanciata dalla debolezza dei consumi su Hong Kong per effetto della restrizione dei visti da parte del governo cinese e dalla differente calendarizzazione degli acquisti da parte del distributore giapponese. Quest'ultimo effetto porterà un incremento delle vendite nel secondo trimestre.

I ricavi netti nel canale **B2B** si sono attestati a 4,3 milioni di Euro (+4,5% a tassi di cambio costanti rispetto al primo trimestre del 2015) con crescita a doppia cifra in EMEA (+15% a tassi di cambio costanti rispetto al primo trimestre del 2015) e in America (+14% a tassi di cambio costanti rispetto al primo trimestre del 2015). Come già precedentemente indicato, il modello di *business* del canale sta evolvendo verso una maggiore incidenza di grandi progetti. Tale dinamica ha generato volatilità nella *performance* del trimestre. In particolare l'APAC (-31% a tassi di cambio costanti rispetto al primo trimestre del 2015) ha risentito di una base di comparazione particolarmente sfavorevole per effetto dello *start-up* di due nuovi distributori in Giappone e in Australia, e di un ordine legato al lancio di un film di Hollywood nel primo trimestre del 2015. Sulla base degli andamenti osservabili ad oggi e di una solida *pipeline* di progetti "B2B2C", si conferma una *performance* per l'anno in linea con i *targets*.

I ricavi netti del canale **e-Commerce** si sono attestati a 1,6 milioni di Euro, con crescita su tutte le aree geografiche (+26% a tassi di cambio costanti rispetto al primo trimestre del 2015). L'EMEA, dove la presenza è maggiormente consolidata, ha registrato un'accelerazione della crescita (+34% a tassi di cambio costanti rispetto al primo trimestre del 2015), grazie all'efficacia della nostra piattaforma operativa. La Cina continua a registrare forti crescite (+60% a tassi di cambio costanti rispetto al primo trimestre del 2015), con il traffico sulle piattaforme JD e T-Mall in costante aumento. L'area americana conferma il *trend* positivo (+8% a tassi di cambio costanti rispetto al primo trimestre del 2015), anche grazie al raggiungimento da parte del nuovo *partner* di un presidio più consolidato sul *business*.

Il canale **Retail** ha registrato una forte crescita, superiore al *target* atteso per l'anno (+60% a tassi di cambio costanti rispetto al primo trimestre del 2015) con ricavi per 4,2 milioni di Euro. L'espansione del *network* è continuata con 62 DOS alla fine del periodo, in linea con l'obiettivo di raggiungere gli 80 negozi nel 2016. Ad oggi la Società ha archiviato dodici contratti firmati ed ha una solida *pipeline* di negoziazioni in corso. La crescita *like-for-like* dei ricavi si è attestata al 13,5% a tassi di cambio costanti, ben al di sopra del *target* del 7%, a conferma dell'efficacia delle iniziative implementate a partire dalla metà del 2015 al fine di incrementare la produttività dei negozi esistenti.

Ricavi netti per area geografica

Moleskine è un *business* globale, presente in 114 paesi nel mondo e anche nel primo trimestre del 2016 tutte le geografie hanno contribuito alla crescita.

(migliaia di Euro)	1Q16	1Q15	% Crescita a tassi correnti	% Crescita a tassi costanti (*)
EMEA	10.743	9.788	+9,8%	+10,4%
AMERICAS	9.871	9.353	+5,5%	+4,0%
APAC	4.412	3.984	+10,7%	+10,3%
Ricavi Netti	25.026	23.125	+8,2%	7,8%

(*) Management Accounts

In **EMEA** i ricavi netti si sono attestati a 10,7 milioni di Euro (+10,4% a tassi di cambio costanti rispetto al primo trimestre del 2015) guidati da una *performance* positiva su tutti i canali, in particolare quelli diretti.

L'**area americana** ha registrato ricavi per 9,9 milioni di Euro (+4% a tassi di cambio costanti rispetto al primo trimestre del 2015), con ottimi risultati nel Retail a seguito dell'espansione del *network* e dell'aumento della produttività dei negozi. Tali andamenti sono stati parzialmente controbilanciati dai risultati dell'Wholesale impattati da una diversa calendarizzazione relativa all'introduzione delle "agende 18 mesi", prevista per il secondo trimestre.

I Ricavi netti in **APAC** si sono attestati a 4,4 milioni di Euro (+10% a tassi di cambio costanti rispetto al primo trimestre del 2015) guidati da risultati particolarmente positivi sui canali e-Commerce e Retail, parzialmente controbilanciati da una base di confronto sfavorevole nel B2B e da una differente calendarizzazione dei ricavi nell' Wholesale rispetto al 2015.

Ricavi netti per categoria di prodotto

Il continuo sviluppo di un modello di *business* multicanale nei diversi mercati e la conseguente sempre maggiore visibilità del *brand* dal posizionamento unico e distintivo, ha comportato un incremento dei ricavi sia della collezione *Paper* che della collezione *WTR* ("Writing, Travelling & Reading") in crescita rispettivamente del 6,3% e del 22,5% a tassi di cambio costanti rispetto al primo trimestre del 2015.

(migliaia di Euro)	1Q16	1Q15	% Crescita a tassi correnti	% Crescita a tassi costanti (*)
Paper Collection	22.381	20.965	+6,7%	+6,3%
WTR Collection	2.645	2.160	+22,5%	+22,5%
Net Revenues	25.026	23.125	+8,2%	+7,8%

(*) Source: Internal Management Accounts

Nel primo trimestre del 2016 la Società ha continuato ad ampliare la propria offerta attraverso il lancio di nuovi prodotti. Tra le *Limited Editions* si segnalano *Toy Story* e *Games of Thrones*. Sempre nella categoria *Paper* è stata introdotta una nuova *palette* colori nella collezione di taccuini classici oltre alla nuova collezione di agende.

La Società ha annunciato tre importanti iniziative che contribuiranno alla generazione dei ricavi dal secondo trimestre.

La Società ha lanciato lo **Smart Writing Set**, composto da uno speciale taccuino, una penna digitale e un'applicazione in grado di digitalizzare in tempo reale quanto scritto sul taccuino. Il prodotto fa parte della collezione Moleskine+, che include tutti i prodotti e servizi in grado di facilitare la migrazione dal mondo analogico al digitale. I primi risultati di vendita sono eccellenti, confermando la rilevanza dell'innovazione per la nostra *audience* e l'efficacia del nostro approccio di *marketing* integrato.

La Società ha inoltre lanciato due nuove collezioni di borse: **Lineage**, la prima collezione in pelle e una collezione di valigie e accessori per il viaggio sviluppata in *partnership* con **Bric's**.

Infine, sono stati fatti ulteriori passi avanti in merito al Moleskine Café. La *location* di Ginevra continua a generare risultati in linea con le attese ed è in corso lo sviluppo di un piano di *roll-out* presso altri aeroporti. Nei prossimi mesi apriremo due Moleskine Café nel centro di Milano che saranno gestiti direttamente da Moleskine al fine di testare il *concept* e validare un piano di *roll-out* in *franchising*. Da un punto di vista economico l'iniziativa non avrà impatti significativi sui risultati del 2016.

EBITDA E UTILE NETTO

Gli andamenti sfavorevoli delle valute (dollaro e valute ad esso correlate) principalmente dovuti a perdite su cambi, realizzate e non realizzate sulle poste patrimoniali, influenzano negativamente l'EBITDA margin del 19,9%, che rimane in linea con l'anno precedente a seguito della normalizzazione di tali effetti.

L'EBITDA *adjusted* si è attestato a 4,0 milioni di Euro (-23,2% a tassi di cambio correnti rispetto al primo trimestre del 2015). Normalizzato dall'impatto (negativo nel 2016 e positivo nel 2015) derivante dai cambi, largamente dovuto a utile e perdite su cambi realizzate e non realizzate, l'EBITDA *adjusted* si sarebbe incrementato del 7,0% rispetto al primo trimestre del 2015.

L'Utile netto *adjusted* si è attestato a 1,5 milioni di Euro (-50,5% a tassi di cambio correnti rispetto al 2015). Normalizzato dall'impatto negativo derivante dai cambi, largamente dovuto a utile e perdite su cambi realizzate e non realizzate, l'utile netto *adjusted* si sarebbe incrementato del 23,2% rispetto al primo trimestre del 2015 guidato dal continuo rafforzamento della posizione finanziaria netta positiva.

(migliaia di Euro)	1Q16	1Q15	% Crescita a tassi correnti	% Crescita a tassi costanti (*)
EBITDA Reported	3.857	4.879	-20,9%	
Special items ^(*)	170	381		
EBITDA Adjusted	4.027	5.260	-23,4%	+7,0%
Utile Netto Adjusted	1.513	3.059	-50,5%	+23,2%

(*) Rappresentati principalmente da costi legati a cambi di modello distributivo, costi di severance e piani di incentivazione

(**) Management Accounts

Posizione finanziaria netta

Il Gruppo ha registrato una posizione finanziaria netta positiva pari a 14,8 million al 31 marzo 2016 rispetto alla posizione finanziaria netta negativa di 4,0 milioni di Euro al 31 Marzo 2015

e in ulteriore miglioramento rispetto alla situazione a fine 2015. I positivi andamenti registrati, riflettono la continua generazione di cassa, che va ulteriormente a rafforzare il profilo finanziario della Società garantendo un'elevata flessibilità finanziaria a sostegno dei piani di crescita e degli obiettivi di remunerazione degli azionisti.

Outlook

Sulla base di tali risultati e degli andamenti osservabili ad oggi, la Società conferma la previsione per il 2016 di raggiungere ricavi netti pari a 148-153 milioni di Euro e un EBITDA pari a 46-48 milioni di Euro ai tassi di cambio costanti. La crescita attesa su tutti i canali e geografie sarà ulteriormente supportata dal lancio delle innovazioni pianificate per l'anno.

§

Conference call con analisti e investitori

La conference call per la presentazione dei risultati relativi al primo trimestre 2016 si terrà via audio webcast:

martedì 10 maggio p.v. alle 17:45 CET

Sarà possibile seguire l'evento tramite audio webcast collegandosi al link:

<http://edge.media-server.com/m/p/ignjzpf>

e tramite conference call ai seguenti numeri. Verranno richiesti il proprio nome e quello dell'azienda di appartenenza.

Analisti & Investitori

+44(0)20 7136 6283
+3902 3600 9866

Media

+3902 3041 0450

Codice di accesso

8393674

§

Dichiarazione del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, Dott. Alessandro Poletto, dichiara, ai sensi del comma 2 dell'articolo 154-bis del "Testo Unico della Finanza", che l'informativa contabile contenuta nel presente comunicato corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

§

Dichiarazioni previsionali

Il presente comunicato stampa potrebbe contenere informazioni previsionali, compresi riferimenti che non sono relativi esclusivamente a dati storici o eventi attuali e pertanto, in quanto tali, incerti. Le informazioni previsionali si basano su diverse assunzioni, aspettative, proiezioni e dati previsionali relativi ad eventi futuri e sono soggette a molteplici incertezze e ad altri fattori al di fuori del controllo della Società e/o del Gruppo. Esistono numerosi fattori che possono generare risultati ed andamenti notevolmente diversi rispetto ai contenuti, impliciti o espliciti, delle informazioni previsionali e pertanto tali informazioni non sono una indicazione attendibile circa la performance futura. Moleskine non si assume alcun obbligo di aggiornare pubblicamente o rivedere le informazioni previsionali sia a seguito di nuove informazioni, sia a seguito di eventi futuri o per altre ragioni, salvo che ciò sia richiesto dalla normativa applicabile. Le informazioni e le opinioni contenute in questo comunicato stampa sono quelle disponibili alla data del presente documento e sono soggette a modifiche senza preavviso. Inoltre, il riferimento a performance passate della Società o del Gruppo non deve essere presa come un'indicazione della performance futura.

§

Indicatori alternativi di performance

Nel presente comunicato stampa vengono presentati alcuni indicatori alternativi di performance utilizzati dal management al fine di consentire una migliore valutazione dell'andamento della gestione economica e della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo. Tali indicatori non sono identificati come misure contabili nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non devono essere considerati una misura alternativa per la valutazione dell'andamento economico del Gruppo e della relativa posizione patrimoniale e finanziaria. Poiché la determinazione di queste misure non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, le modalità di calcolo applicate dalla Società potrebbero non essere omogenee con quelle adottate da altri e, pertanto, questi indicatori potrebbero non essere comparabili. Pertanto, gli investitori non devono fare indebito affidamento su tali dati e informazioni. Inoltre, il presente comunicato stampa contiene alcuni indicatori finanziari, gestionali e altre misure "rettificati" (o "*adjusted*") che sono stati rettificati per riflettere eventi straordinari e operazioni non ricorrenti c.d. *special items*. Tali informazioni "rettificate" sono state incluse per permettere una miglior comparazione delle informazioni finanziarie di tutti i periodi; tuttavia, va notato che tali informazioni non sono riconosciute come dati economici e finanziari nell'ambito degli IFRS e / o non costituiscono un'indicazione della performance storica della Società o del Gruppo. Pertanto, gli investitori non devono fare indebito affidamento su tali dati e informazioni.

Please visit our website: <http://corporate.moleskine.com/it/home>

Analysts and Investors

Olga Bologna
Corporate Control and Investor Relations
+39 0200680599

olga.bologna@moleskine.com

Media

Matt Dixon/Harry Staight
FTI Consulting
+44 (0)20 3727 1482

moleskine@fticonsulting.com

Moleskine nasce come marca nella metà degli anni novanta dall'esperienza di un piccolo editore milanese (Modo&Modo) che riportò in vita il leggendario taccuino degli artisti e intellettuali degli ultimi due secoli riavviando la produzione nel 1995 e registrando il marchio Moleskine nel 1997.

Sin dall'inizio Modo&Modo concepì il taccuino Moleskine in maniera innovativa – non come un semplice taccuino ma come uno strumento a supporto della creatività personale, creando così una marca dal forte contenuto aspirazionale e un nuovo segmento di mercato. Moleskine, un *brand* con una storia unica e fortemente evocativa di valori culturali, andava ad incontrare i bisogni della classe creativa emergente e così la sua conoscenza si diffuse rapidamente.

Oggi, il nome Moleskine identifica una famiglia di oggetti nomadi: taccuini, agende, quaderni, borse, strumenti per la scrittura e la lettura dedicati alla personalità mobile. Compagni indispensabili delle professioni creative e dell'immaginario del nostro tempo, in stretta connessione con il mondo digitale.

Nell'ottobre 2006, Modo&Modo è stata acquistata da SGCapital Europe, ora Syntegra Capital e dal 1° gennaio 2007, Moleskine è diventato anche il nome dell'azienda. Il management team attualmente guidato dall'Amministratore Delegato Arrigo Berni ha perseguito negli anni una strategia di crescita incentrata sull'estensione e rafforzamento dell'assetto distributivo, sull'ampliamento dell'offerta di prodotti e servizi e sull'incremento della visibilità e *awareness* della marca.

Moleskine è un'azienda creativa in continua crescita. Conta oltre 250 dipendenti e una vasta rete di partner e collaboratori. La sua sede principale è in Italia a Milano. Dall'aprile 2013 Moleskine è quotata alla Borsa di Milano.

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

<i>Valori in migliaia di Euro</i>	1Q16	1Q15
Ricavi	25.067	23.142
Altri proventi operativi	648	3.919
Costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo	(4.162)	(6.616)
Costi per servizi	(10.561)	(8.865)
Costo del personale	(5.321)	(4.977)
Altri oneri operativi	(1.814)	(1.724)
Ammortamenti e svalutazioni	(1.057)	(1.126)
Risultato operativo	2.800	3.753
Oneri finanziari	(906)	(220)
Proventi finanziari	64	637
Risultato netto ante imposte	1.958	4.170
Imposte	(568)	(1.376)
Risultato netto	1.390	2.794
Risultato netto per azione (euro)	0,007	0,013

SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA

<i>Valori in migliaia di Euro</i>	1Q16	31-Dec 2015
Immobili, impianti e macchinari	7.368	6.831
Avviamento e marchio	76.777	76.801
Altre attività immateriali	4.257	3.961
Crediti non correnti	2.712	2.363
Attività per imposte anticipate	7.472	6.211
Attività finanziarie non correnti	5.037	5.004
Totale attività non correnti	103.623	101.171
Rimanenze	24.066	20.622
Crediti commerciali	19.049	24.714
Crediti per imposte dell'esercizio	511	-
Altri crediti correnti	2.417	2.266
Attività finanziarie correnti	996	-
Cassa e disponibilità liquide	48.241	48.297
Totale attività correnti	95.280	95.899
TOTALE ATTIVITA'	198.903	197.070
Capitale sociale	2.122	2.122
Altre riserve	107.203	80.286
Risultato dell'esercizio	1.390	27.124
TOTALE PATRIMONIO NETTO	110.715	109.532
Passività finanziarie non correnti	31.611	31.602
Imposte differite	14.393	748
Fondi relativi al personale	1.803	14.415
Fondi per rischi e oneri non correnti	62	1.721
Altri debiti non correnti	817	62
Totale passività non correnti	48.686	48.548
Debiti commerciali	19.322	18.862
Debiti per imposte dell'esercizio	7.329	5.829
Passività finanziarie correnti	7.849	7.735
Fondi per rischi e oneri correnti	902	1.387
Altri debiti correnti	4.100	5.177
Totale passività correnti	39.502	38.990
TOTALE PASSIVITA'	88.188	87.538
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	198.903	197.070

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO SINTETICO

<i>Valori in migliaia di Euro</i>	1Q16	1Q15
Flusso di cassa derivante dall'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante	3.527	4.156
Flusso di cassa relativo all'attività operativa	4.105	370
Flusso di cassa relativo all'attività di investimento	(2.090)	(571)
Flusso di cassa relativo all'attività di finanziamento	(932)	(47)
Flusso di cassa netto del periodo	1.083	(248)
Disponibilità liquide di inizio periodo	48.297	23.353
Differenze di cambio sulle disponibilità liquide	(1.139)	1.004
Disponibilità liquide di fine periodo	48.241	24.109