

## MOLESKINE SPA RISULTATI DEI PRIMI NOVE MESI DEL 2016

### SOLIDA PERFORMANCE IN LINEA CON LE PREVISIONI

Ricavi netti<sup>1</sup> pari a 95,9 milioni di Euro in crescita del 12,2% a tassi di cambio costanti (+11,0% a tassi di cambio correnti rispetto ai primi nove mesi del 2015) con aree geografiche, categorie prodotti e canali in crescita

EBITDA<sup>2</sup> pari a 25,3 milioni di Euro in aumento dell'1,9% rispetto ai primi nove mesi del 2015 a tassi di cambio costanti e normalizzato degli utili e perdite su cambi (-4,1% a tassi di cambio correnti rispetto ai primi nove mesi del 2015). La generazione di EBITDA riflette la maggiore incidenza dei ricavi prevista nel quarto trimestre rispetto al 2015 e il conseguente aumento della leva operativa

Utile Netto<sup>2</sup> pari a 14,5 milioni di Euro in aumento del 7,1% rispetto ai primi nove mesi del 2015 a tassi di cambio costanti e normalizzato degli utili e perdite su cambi (-4,8% a tassi di cambio correnti rispetto ai primi nove mesi 2015)

Posizione finanziaria netta pari a 0,4 milioni di Euro (post dividendi e acquisto azioni proprie per 18,5 milioni di Euro) grazie alla continua generazione di cassa operativa

Confermate le previsioni per l'anno nella parte bassa dell'intervallo di *guidance* indicato: ricavi pari a 148-153 milioni di Euro ed EBITDA pari a 46-48 milioni di Euro a tassi di cambio costanti

La *performance* del quarto trimestre sarà supportata da iniziative strategiche, tra cui il lancio globale dello *Smart Writing Set*, una solida *pipeline* di progetti nel canale B2B e la continua crescita dei canali diretti

Milano, 7 Novembre 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 30 settembre 2016.

(Valori in migliaia di Euro)	30 Settembre 2016	30 Settembre 2015	% Crescita a tassi correnti	% Crescita a tassi costanti <sup>(*)</sup>
<b>Ricavi Netti</b>	<b>95.897</b>	<b>86.374</b>	<b>+11,0%</b>	<b>+12,2%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>25.314</b>	<b>26.403</b>	<b>-4,1%</b>	<b>+1,9%</b>
<b>Utile Netto</b>	<b>14.478</b>	<b>15.201</b>	<b>-4,8%</b>	<b>+7,1%</b>

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

<sup>1</sup> 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;

<sup>2</sup> L'EBITDA e l'Utile netto *adjusted* si riferiscono a grandezze depurate da fattori non ricorrenti e dagli *special items*;

## Arrigo Berni, Amministratore Delegato di Moleskine, ha commentato:

*“Abbiamo conseguito solidi risultati in tutti i canali, aree geografiche e categorie di prodotto, con crescita dei ricavi in linea con la prima metà dell’anno. Nonostante la calendarizzazione del nostro business sia cambiata rispetto all’anno scorso, con l’ultimo trimestre che ha assunto maggiore rilevanza, i risultati odierni mi rendono fiducioso nel confermare gli obiettivi per l’anno nella parte bassa dell’intervallo di guidance indicato. Inoltre, la performance attesa nell’ultimo trimestre dell’anno sarà supportata da numerose iniziative strategiche tra cui il lancio globale dello Smart Writing Set.*

*La sostenibilità del nostro percorso di crescita si fonda sulla continua ricerca di prodotti e servizi innovativi volti a soddisfare le esigenze del nostro pubblico e, anche l’entusiasmo con cui è stata accolta la recente apertura del Moleskine Café, conferma questa filosofia e la forza del brand nell’ambito della classe creativa.”*

## Ricavi per canale di vendita

Moleskine distribuisce i suoi prodotti (i) indirettamente, attraverso una rete di oltre 83 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* (“e-Commerce”) e (iv) attraverso una rete in crescita di negozi monomarca a gestione diretta (“Directly Operated Stores”, “DOS” o “Retail”).

(Valori in migliaia di Euro)	30 Settembre 2016	30 Settembre 2015	% Crescita a tassi correnti	% Crescita a tassi costanti <sup>(*)</sup>
Wholesale	60.241	57.917	+4,0%	+4,9%
B2B	17.054	16.283	+4,7%	+5,6%
Ecommerce	5.047	3.559	+41,8%	+42,7%
Retail	13.555	8.615	+57,3%	+60,8%
<b>Ricavi Netti</b>	<b>95.897</b>	<b>86.374</b>	<b>+11,0%</b>	<b>+12,2%</b>

(\*) Fonte: Management Accounts

I ricavi netti nel canale **Wholesale** hanno registrato una crescita in linea con i *targets* per l’anno attestandosi a 60,2 milioni di Euro (+4,9% a tassi di cambio costanti rispetto ai primi nove mesi del 2015). In particolare:

- L’EMEA (+5,3% a tassi di cambi costanti rispetto ai primi nove mesi del 2015) ha riportato risultati positivi nei vari paesi, in particolare in Germania, Italia e Spagna, mentre nel Regno Unito le vendite sono rimaste sostanzialmente stabili rispetto ai primi nove mesi del 2015 per effetto di un contesto economico incerto.
- L’area americana (+5,0% a tassi di cambio costanti rispetto ai primi nove mesi del 2015) ha mostrato risultati in crescita grazie alle *performance* positive dei principali *retailers* e alla presenza di nuovi clienti.
- L’andamento dell’APAC (+2,8% a tassi di cambio costanti rispetto ai primi nove mesi del 2015) ha risentito di una calendarizzazione dei ricavi nel 2015 spostata nella seconda parte dell’anno per effetto dei cambiamenti dei modelli distributivi avvenuti in Giappone e Australia.

I ricavi netti nel canale **B2B** si sono attestati a 17,1 milioni di Euro (+5,6% a tassi di cambio costanti rispetto ai primi nove mesi del 2015). In particolare, i risultati in EMEA (-3,4% a tassi di cambio costanti rispetto ai primi nove mesi del 2015) hanno risentito di una generale riduzione degli investimenti di *marketing* da parte delle imprese nel Regno Unito e di una base di comparazione sfavorevole legata alla presenza di un *large order* nel terzo trimestre del 2015 in Germania. L'area americana ha registrato una crescita a doppia cifra (+21,1% a tassi di cambio costanti rispetto ai primi nove mesi del 2015) beneficiando del passaggio da parte del distributore locale ad un modello di *business* più efficace (*consignment*) e dei risultati positivi raggiunti in LATAM, in particolare in Messico e in Brasile. Infine, la sostanziale stabilità delle vendite in APAC (-0,4% a tassi di cambio costanti rispetto ai primi nove mesi del 2015) riflette dinamiche diverse a seconda dei paesi: la forte crescita registrata in Corea legata al progetto con *Starbucks* è stata controbilanciata dai risultati del Giappone e dell'Australia, dove erano stati attivati due nuovi distributori nel 2015.

I ricavi netti del canale **e-Commerce** pari a 5,0 milioni di Euro (+42,7% a tassi di cambio costanti rispetto ai primi nove mesi del 2015) riflettono il continuo miglioramento dei fondamentali del *business* e la risposta molto positiva del mercato al lancio dello *Smart Writing Set*. In particolare, i principali *KPI's* sono cresciuti grazie all'efficacia delle piattaforme operative, beneficiando anche del piano di *marketing* integrato a supporto del lancio dei prodotti.

Il canale **Retail** ha registrato ricavi pari a 13,6 milioni di Euro, (+60,8% a tassi di cambio costanti rispetto ai primi nove mesi del 2015) con un *network* di 70 DOS al 30 Settembre 2016 (74 DOS ad oggi). Tali risultati sono in linea con l'obiettivo del 2016 di raggiungere gli 80 negozi.

La crescita *like-for-like* dei ricavi si è attestata all'8,6% a tassi di cambio costanti, al di sopra del *target* annuo 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 per area geografica

Moleskine è un *business* globale, presente in 115 paesi nel mondo e anche nel primo semestre del 2016 tutte le geografie hanno contribuito alla crescita.

(Valori in migliaia di Euro)	30 Settembre 2016	30 Settembre 2015	% Crescita a tassi correnti	% Crescita a tassi costanti <sup>(*)</sup>
EMEA	40.708	37.249	+9,3%	+10,8%
AMERICAS	38.549	34.520	+11,7%	+12,2%
APAC	16.640	14.605	+13,9%	+15,7%
<b>Ricavi Netti</b>	<b>95.897</b>	<b>86.374</b>	<b>+11,0%</b>	<b>+12,2%</b>

(\*) Fonte: Management Accounts

In **EMEA** i ricavi netti si sono attestati a 40,7 milioni di Euro (+10,8% a tassi di cambio costanti rispetto ai primi nove mesi del 2015) guidati da una *performance* positiva in tutti i paesi. Nel Regno Unito, il contesto economico incerto ha causato un rallentamento delle vendite nel canale B2B, mentre il Retail e l'e-Commerce sono cresciuti anche grazie all'aumento del turismo legato alla svalutazione della sterlina.

L'area **americana** ha conseguito ricavi per 38,5 milioni di Euro (+12,2% a tassi di cambio costanti rispetto ai primi nove mesi del 2015), grazie alla continua crescita registrata dai canali diretti e dai risultati positivi dei canali Wholesale e B2B.

I ricavi netti in **APAC** si sono attestati a 16,6 milioni di Euro (+15,7% a tassi di cambio costanti rispetto ai primi nove mesi del 2015) grazie alla forte crescita registrata in tutti i canali, fatta eccezione per il B2B, a causa di una base di comparazione sfavorevole dovuta allo *start-up* di due distributori in Giappone e in Australia nel 2015.

## Ricavi per categoria di prodotto

Il continuo sviluppo di un modello di *business* multicanale nei diversi mercati e la conseguente sempre maggiore visibilità del *brand*, ha comportato un incremento dei ricavi sia della collezione **Paper** che della collezione **WTR** (*“Writing, Travelling & Reading”*) in crescita rispettivamente del 6,6% e del 15,8% a tassi di cambio costanti rispetto ai primi nove mesi del 2015. La collezione **Moleskine+**, che ha rappresentato il 6,0% dei ricavi netti, è risultata in crescita del 276,3% a tassi di cambio costanti rispetto ai primi nove mesi del 2015, a seguito del lancio dello *Smart Writing Set*. Complessivamente, le categorie *“non-paper”* (collezione WTR e M+) hanno rappresentato il 15,1% del totale dei ricavi del Gruppo.

(Valori in migliaia di Euro)	30 Settembre 2016	30 Settembre 2015	% Crescita a tassi correnti	% Crescita a tassi costanti <sup>(*)</sup>
<b>Paper Collection</b>	81.418	77.072	+5,6%	+6,6%
<b>WTR Collection</b>	8.748	7.761	+12,7%	+15,8%
<b>M+ Collection<sup>(**)</sup></b>	5.731	1.541	+271,9%	+276,3%
<b>Net Revenues</b>	<b>95.897</b>	<b>86.374</b>	<b>+11,0%</b>	<b>+12,2%</b>

(\*) Fonte: Management Accounts

(\*\*) La categoria M+ include: Smart Notebooks (Evernote, Livescribe and Adobe), Smart Pens, Smart Writing Set, Paper Tablet e Timepage

Nei primi nove mesi del 2016 il Gruppo ha continuato ad ampliare la propria offerta attraverso il lancio di nuovi prodotti. Tra le *Limited Editions* si segnalano *Toy Story*, *Games of Thrones* e *The Beatles*. Con quest'ultima edizione, Moleskine ha voluto celebrare le tecniche di animazione pionieristiche e le opere di *pop art* utilizzate per realizzare il *musical* *'Yellow Submarine'*. All'interno della collezione *WTR* si segnala l'introduzione della prima collezione in pelle e una collezione di valigie e accessori per il viaggio sviluppata in *partnership* con Bric's. Queste novità rispecchiano la continua innovazione da parte di Moleskine nell'ambito dei prodotti legati al mondo del viaggio e della mobilità.

Nel 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. Lo *Smart Writing Set* ha raggiunto risultati positivi nel terzo trimestre, contribuendo alla crescita della collezione *Moleskine +*.

Infine, nel corso del terzo trimestre è stato aperto il primo *Moleskine Café* a gestione diretta a Milano, nel quartiere di Brera. Il *format*, espressione moderna del *“Café Littéraire”*, unisce all'esperienza legata al caffè, la possibilità di entrare in contatto diretto con i valori fondanti del *brand* Moleskine oltre che con i suoi iconici prodotti. Il Café, che ha avuto un riscontro

positivo da parte dei consumatori e dei *media*, è ancora in fase di *test* e dovrà essere validato prima di essere lanciato a livello internazionale.

## EBITDA E UTILE NETTO

L'EBITDA *adjusted* si è attestato a 25,3 milioni di Euro, in crescita dell'1,9% rispetto ai primi mesi del 2015 a tassi di cambio costanti e normalizzato dall'impatto cambi (negativo nel 2016 e positivo nel 2015) dovuto principalmente a utili e perdite su cambi.

A tassi di cambio correnti l'EBITDA è diminuito del 4,1% rispetto ai primi nove mesi del 2015. L'andamento dell'EBITDA *adjusted* nei primi nove mesi del 2016 ha mostrato una solida progressione rispetto ai *target* dell'anno, nonostante la presenza di costi legati alla campagna per il lancio dello *Smart Writing Set* e all'apertura del *Moleskine Café*. La generazione di EBITDA riflette la maggiore incidenza dei ricavi prevista nel quarto trimestre rispetto al 2015 e il conseguente aumento della leva operativa.

L'Utile Netto *adjusted* si è attestato a 14,5 milioni di Euro, in aumento del 7,1% rispetto ai primi nove mesi del 2015 a tassi di cambio costanti e normalizzato dall'impatto cambi (negativo nel 2016 e positivo nel 2015) dovuto principalmente a utili e perdite su cambi. A tassi di cambio correnti l'Utile Netto è diminuito del 4,8% rispetto ai primi nove mesi del 2015.

(Valori in migliaia di Euro)	30 Settembre 2016	30 Settembre 2015	% Crescita a tassi correnti	% Crescita a tassi costanti <sup>(**)</sup>
<b>EBITDA Reported</b>	<b>23.605</b>	<b>24.930</b>	<b>-5,3%</b>	
Special items <sup>(*)</sup>	1.709	1.473		
<b>EBITDA Adjusted</b>	<b>25.314</b>	<b>26.403</b>	<b>-4,1%</b>	<b>+1,9%</b>
<b>Utile Netto Adjusted</b>	<b>14.478</b>	<b>15.201</b>	<b>-4,8%</b>	<b>+7,1%</b>

(\*) Rappresentati principalmente nel 2016 dall'esercizio anticipato dei Piani di Stock Option a seguito del cambio di controllo di Moleskine S.p.A., da costi legati a cambi di modello distributivo e costi di severance

(\*\*) Management Accounts

## Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria netta al 30 Settembre 2016 è risultata pari a 0,4 milioni di Euro (-4,1 milioni di euro al 30 Settembre 2015) grazie alla continua generazione di cassa operativa (post dividendi e acquisto azioni proprie per 18,5 milioni di Euro).

## Outlook

Confermate le previsioni per l'anno nella parte bassa dell'intervallo di *guidance* indicato: ricavi pari a 148-153 milioni di Euro ed EBITDA pari a 46-48 milioni di Euro a tassi di cambio costanti.

La *performance* del quarto trimestre sarà supportata da iniziative strategiche, tra cui il lancio globale dello *Smart Writing Set*, una solida *pipeline* di progetti nel canale B2B e la continua crescita dei canali diretti.

## **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.

Visitate il nostro sito: <http://corporate.moleskine.com/it/home>

## **Analysts and Investors**

Olga Bologna  
Corporate Control and Investor Relations  
+39 0200680599

[olga.bologna@moleskine.com](mailto:olga.bologna@moleskine.com)

## **Media**

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

[moleskine@fticonsulting.com](mailto: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>	30 Settembre 2016	30 Settembre 2015
Ricavi	95.987	86.411
Altri proventi operativi	671	3.110
Costi per prodotti finiti, materie prime e materiali di consumo	(18.379)	(18.379)
Costi per servizi	(34.350)	(29.323)
Costo del personale	(17.817)	(14.417)
Altri oneri operativi	(2.507)	(2.472)
Ammortamenti e svalutazioni	(3.567)	(3.641)
Risultato operativo	20.038	21.289
Oneri finanziari	(1.049)	(779)
Proventi finanziari	180	620
Risultato netto ante imposte	19.169	21.130
Imposte	(5.885)	(6.973)
Risultato netto	13.284	14.157
Risultato netto per azione (euro)	0,063	0,067



## SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	30 Settembre 2016	31 Dicembre 2015
Immobili, impianti e macchinari	9.226	6.831
Avviamento e marchio	76.757	76.801
Altre attività immateriali	5.332	3.961
Crediti non correnti	2.760	2.363
Attività per imposte anticipate	8.862	6.211
Attività finanziarie non correnti	5.092	5.004
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>108.029</b>	<b>101.171</b>
Rimanenze	27.283	20.622
Crediti commerciali	28.534	24.714
Altri crediti correnti	2.973	2.266
Attività finanziarie correnti	979	-
Cassa e disponibilità liquide	31.166	48.297
<b>Totale attività correnti</b>	<b>90.935</b>	<b>95.899</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>198.964</b>	<b>197.070</b>
Capitale sociale	2.124	2.122
Altre riserve	90.542	80.286
Risultato dell'esercizio	13.284	27.124
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>105.950</b>	<b>109.532</b>
Passività finanziarie non correnti	26.546	31.602
Altri debiti non correnti	667	748
Imposte differite	14.379	14.415
Fondi relativi al personale	1.977	1.721
Fondi per rischi e oneri non correnti	62	62
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>43.631</b>	<b>48.548</b>
Debiti commerciali	26.055	18.862
Debiti per imposte dell'esercizio	6.391	5.829
Passività finanziarie correnti	10.245	7.735
Fondi per rischi e oneri correnti	1.010	1.387
Altri debiti correnti	5.682	5.177
<b>Totale passività correnti</b>	<b>48.383</b>	<b>38.990</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>93.014</b>	<b>87.538</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>198.964</b>	<b>197.070</b>

## RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	30 Settembre 2016	30 Settembre 2015
Flusso di cassa derivante dall'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante	27.249	24.879
Flusso di cassa relativo all'attività operativa	13.110	11.613
Flusso di cassa relativo all'attività di investimento	(8.440)	(3.860)
Flusso di cassa relativo all'attività di finanziamento	(20.900)	4.953
Flusso di cassa netto del periodo	(16.230)	12.706
Disponibilità liquide di inizio periodo	48.297	23.353
Differenze di cambio sulle disponibilità liquide	(901)	526
Disponibilità liquide di fine periodo	31.166	36.584