



SPAFID CONNECT

Informazione Regolamentata n. 20071-6-2019	Data/Ora Ricezione 02 Agosto 2019 16:32:26	AIM -Italia/Mercato Alternativo del Capitale
--	--	---

Societa' : Masi Agricola S.p.A.

Identificativo : 121512

Informazione
Regolamentata

Nome utilizzatore : MASIN01 - Girotto

Tipologia : 1.2

Data/Ora Ricezione : 02 Agosto 2019 16:32:26

Data/Ora Inizio : 02 Agosto 2019 16:32:27

Diffusione presunta

Oggetto : RISULTATI CONSOLIDATI DEL PRIMO
SEMESTRE 2019

Testo del comunicato

Vedi allegato.

COMUNICATO STAMPA

MASI AGRICOLA: RISULTATI CONSOLIDATI DEL PRIMO SEMESTRE 2019

RICAVI: UN SECONDO TRIMESTRE POSITIVO RIPORTA IL GRUPPO IN CRESCITA (+1%)

IPERINFLAZIONE IN ARGENTINA CONDIZIONA LA REDDITIVITÀ

- Ricavi netti 29,7 milioni di euro (29,5 mln di euro nel 1H 2018, +1%)
- EBITDA 5,5 milioni di euro (5,9 mln di euro nel 1H 2018)
- EBIT 3,7 milioni di euro (4,5 mln di euro nel 1H 2018)
- Utile netto 1,7 milioni di euro (2,7 mln di euro nel 1H 2018, differenza sostanzialmente ascrivibile all'iperinflazione argentina e al nuovo principio contabile sugli affitti)
- Indebitamento finanziario netto¹ 10,3 milioni di euro (9,1 mln di euro al 31 dicembre 2018)
- Patrimonio netto consolidato 126,0 milioni di euro (127,2 mln di euro al 31 dicembre 2018)

Sant'Ambrogio di Valpolicella, 2 agosto 2019. Si è riunito oggi il Consiglio di Amministrazione di Masi Agricola S.p.A., società quotata su AIM Italia e tra i leader italiani nella produzione di vini *premium*, che ha approvato la Relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2019.

Sandro Boscaini, Presidente di Masi Agricola, ha dichiarato: «*Il primo semestre 2019 ha evidenziato un contesto che permane in generale molto sfidante per i vini fermi premium. In Europa è stato inoltre caratterizzato anche da condizioni meteorologiche avverse, ritardando l'arrivo della primavera e con conseguente calo della domanda, soprattutto nelle location turistiche. In questo scenario siamo dunque soddisfatti del trend dei nostri ricavi e in particolare nel secondo trimestre, che ha consentito un visibile recupero rispetto al -5% registrato a fine marzo, ritornando in territorio positivo. Resta una priorità mantenere e sviluppare una distribuzione qualificata, per consolidare il posizionamento di Masi e degli altri marchi del Gruppo, privilegiando canali e clienti con elevata visibilità, solidità e qualità. Dal punto di vista della redditività contabile abbiamo una riduzione, quando invece l'utile netto sarebbe sostanzialmente in linea con il controperiodo 2018, se calcolato al netto degli elementi non dipendenti dalla gestione, costituiti dall'iperinflazione Argentina e dal nuovo principio contabile sugli affitti. Da sottolineare il trend particolarmente positivo di Canevel Spumanti e del progetto Masi Wine Experience, rivolto al contatto diretto con il consumatore*».

ANDAMENTO ECONOMICO DEL GRUPPO

Analisi dei ricavi

¹ Non sono comprese le Passività per diritti d'uso.

Ripartizione delle vendite per area geografica:

<i>(migliaia di euro)</i>	1H-2019	%	1H-2018	%	Esercizio 2018	%
Italia	5.949	20,0%	5.817	19,7%	14.272	21,9%
Altri Paesi europei	12.072	40,6%	12.705	43,1%	26.681	40,9%
Americhe	10.309	34,7%	9.961	33,8%	22.556	34,5%
Resto del Mondo	1.396	4,7%	988	3,4%	1.804	2,8%
Totale	29.726	100,0%	29.471	100,0%	65.313	100,0%

Il primo semestre 2019 si è chiuso con un incremento dei ricavi consolidati pari all'1% circa. In particolare, l'Italia aumenta del 2,3%, gli altri Paesi Europei diminuiscono del 5%, mentre le Americhe aumentano dell'3,5% e il Resto del Mondo del 41,3%.

Ricavi riclassificati secondo il posizionamento commerciale del prodotto²:

	1H-2019	1H-2018	Esercizio 2018
Top Wines	22,5%	22,9%	24,9%
Premium Wines	49,4%	53,5%	51,2%
Classic Wines	28,1%	23,6%	23,9%

La solvibilità della clientela e l'incasso del credito non hanno dimostrato particolari criticità e sono rimasti in linea con gli esercizi precedenti.

Esaminando l'aspetto della stagionalità occorre ricordare che generalmente negli ultimi esercizi i secondi semestri hanno realizzato oltre la metà dei ricavi annui.

Iperinflazione e affitti: nuovi principi contabili

Prima di esaminare i dati economici, patrimoniali e finanziari del primo semestre 2019 va premesso che gli stessi risultano influenzati in misura visibile da elementi extra-gestionali, di seguito descritti:

- a) a seguito dell'incremento registrato di recente dall'indice di inflazione in Argentina, attestatosi a oltre il 100% su base cumulativa triennale, dal secondo semestre 2018 il Gruppo è stato portato ad applicare lo IAS 29 "Rendicontazione contabile in economie iperinflazionate" in relazione alla controllata argentina Masi Tupungato Vigneti La Arboleda S.A. In pratica, al fine di riflettere in bilancio la perdita di potere di acquisto della moneta funzionale locale, le poste non monetarie e le poste del patrimonio netto sono rimisurate applicando un indice di inflazione espressivo del generale andamento dei prezzi nel periodo di iperinflazione;
- b) la Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2019 ha visto la prima applicazione – come è d'obbligo a partire dagli esercizi che hanno inizio a partire dal 1° gennaio 2019 - del principio

² Con riferimento a un tendenziale posizionamento di fascia-prezzo *retail* a scaffale in Italia, si intende: *Top Wines*: vini con prezzo per bottiglia superiore a 25 euro; *Premium Wines*: vini con prezzo per bottiglia tra i 10 e 25 euro; *Classic Wines*: vini con prezzo per bottiglia tra 5 e 10 euro.

contabile internazionale IFRS 16, che stabilisce i criteri per la rilevazione, la misurazione, la presentazione e l'informativa dei contratti di leasing/locazione e richiede ai locatari di contabilizzare tutti i contratti di leasing/locazione seguendo un unico modello contabile. In quest'ottica, alla data di inizio di una locazione, il locatario rileverà un'attività (tra le immobilizzazioni) che rappresenta il diritto di utilizzare il relativo asset durante la durata contrattuale, cioè il c.d. diritto d'uso, e al contempo una passività finanziaria relativa alla somma dei canoni di affitto attualizzati. Il locatario è tenuto a rilevare a conto economico gli interessi passivi figurativi sulla passività per il leasing e gli ammortamenti figurativi sul diritto d'uso. Viceversa, rispetto al regime contabile precedente, non vengono imputati a conto economico i canoni di leasing/locazione. Come risulta dallo schema di stato patrimoniale, la prima applicazione dell'IFRS 16 al 30 giugno 2019 ha generato un ammontare di "Attività per diritti d'uso" pari a euro 9.729 migliaia e un ammontare di "Passività per diritti d'uso" pari a euro 9.799 migliaia.

L'impatto prodotto a carico del conto economico del primo semestre 2019 dall'applicazione dei suddetti IAS 29 e IFRS 16 risulta pari a:

<i>(in migliaia di euro)</i>	IAS 29	IFRS 16	Totale
EBITDA	(241) ³	394	153
EBIT	(290)	(6)	(296)
Risultato del periodo	(826)	(92)	(918)

Analisi dei risultati operativi e netti consolidati

L'**EBITDA** passa da euro 5.896 migliaia a euro 5.492 migliaia (*EBITDA margin* pari al 18,5%). In particolare:

a) il Margine industriale lordo, nonostante un aumento dei ricavi per euro 255 migliaia, diminuisce in valore assoluto (da euro 20.233 migliaia a euro 19.904 migliaia) e in termini percentuali (67% contro 68,7% nel primo semestre 2018). Tra le varie cause si notano l'incremento del *costo del venduto* generato principalmente dal citato effetto iperinflattivo argentino e una minore attesa di performance viticola rispetto al 2018;

b) i *costi per servizi* diminuiscono di euro 215 migliaia (passando da euro 10.564 migliaia a euro 10.349 migliaia); la voce in oggetto recepisce nel primo semestre 2019, rispetto al primo semestre 2018, minori costi di locazione di terreni, vigneti e fabbricati per euro 394 migliaia, per effetto della nuova applicazione dell'IFRS 16;

c) i *costi per il personale* e gli *altri costi operativi* registrano aumenti contenuti;

³ Principalmente a livello di *Costo del venduto*.

d) gli *altri ricavi e proventi* diminuiscono di euro 165 migliaia, passando da euro 727 migliaia a euro 562 migliaia, principalmente per minori plusvalenze operative e contributi OCM.

L'**EBIT** semestrale passa da euro 4.515 migliaia a euro 3.651 migliaia (EBIT margin 12,3%), dopo aver speso ammortamenti e svalutazioni per euro 1.841 migliaia. In tal senso si rileva un incremento degli ammortamenti pari a euro 401 migliaia a seguito della contabilizzazione dei leasing operativi secondo il nuovo metodo previsto dall'IFRS 16.

Proventi e oneri finanziari, proventi e oneri da partecipazioni, utili e perdite su cambi: queste voci registrano complessivamente un incremento di euro 667 migliaia, dovuto all'iperinflazione argentina per euro 550 migliaia e all'IFRS 16 per euro 85 migliaia.

Imposte: risultano sostanzialmente in linea con il carico fiscale consuntivato storicamente dal Gruppo.

L'**utile netto consolidato** si attesta quindi a euro 1.730 migliaia, contro euro 2.706 migliaia dei primi sei mesi 2018.

Situazione patrimoniale e finanziaria

L'indebitamento finanziario netto consolidato⁴ al 30 giugno 2019 ammonta a euro 10.310 migliaia, contro euro 9.054 migliaia al 31 dicembre 2018. Nell'esaminare il *cashflow* è utile ricordare che il primo semestre dell'esercizio precedente ha beneficiato del fatto che i dividendi nel 2018 sono stati pagati a settembre, mentre nel 2019 il relativo flusso finanziario si è verificato a giugno (stesso ammontare in entrambi gli esercizi, pari a 3.215 migliaia di euro), così come il primo semestre 2018 ha beneficiato dell'accantonamento dell'imposta sostitutiva - pari a 2.245 migliaia di euro - correlata al maggiore valore riconosciuto alle rimanenze finali in occasione della IFRS *transition*, con un corrispondente miglioramento del capitale circolante netto.

FATTI DI RILIEVO DEL PERIODO

Nel corso del primo semestre 2019 Canevel Spumanti S.p.A. ha presentato il nuovo concept del Valdobbiadene Prosecco Superiore D.O.C.G. Brut e dell'omologo Extra Dry, contraddistinto dal marchio "Setàge": quest'ultimo, apposto in etichetta, valorizza verso il trade e il consumatore le consolidate competenze spumantistiche aziendali di Canevel, che si estrinsecano in un vero e proprio metodo, in una pluralità di fattori e a più livelli della catena del valore. Il processo di presa di spuma, svolto con particolari accorgimenti, tra cui la lentezza e l'utilizzo di lieviti selezionati dall'azienda, genera un risultato organolettico molto percettibile in termini di cremosità, sofficità e gradevolezza del perlage, con bollicine sottili ed eleganti come la seta. Il Gruppo Tecnico Masi se ne prende carico, validandolo e sviluppando al contempo progetti di ulteriore approfondimento e continuo miglioramento: si veda tra l'altro il tema del XXXI Seminario Tecnico Masi, tenutosi durante lo scorso Vinitaly con titolo "Vini spumanti: semplici bollicine o biotecnologia?".

⁴ Non sono comprese le Passività per diritti d'uso.

Anche nel 2019 i vini Masi hanno ricevuto una molteplicità di attestazioni e punteggi d'eccezione dalle principali autorità di rating internazionali. In questa sede menzioniamo: Wine Spectator, con 91/100 all'Amarone Costasera 2013; Wine Enthusiast (94 punti all'Amarone Riserva di Costasera 2012 e al cru della Cantina Privata Boscaini Campolongo di Torbe 2011, 93 punti all'Amarone Costasera 2013, 92 punti al cru della Cantina Privata Boscaini Mazzano 2011 e 91 punti al Vaio Armaron Serego Alighieri 2012); Wine & Spirits, con 95 punti al Campolongo di Torbe 2011, 94 al Mazzano 2011, 93 al Costasera 2013, 92 al Riserva Costasera 2012 e 91 al Vaio Armaron.

Dopo l'annuncio dell'elezione di Milano-Cortina come sedi dei Giochi Olimpici Invernali 2026, il Masi Wine Bar "Al Druscié" si appresta a proseguire il successo della prima stagione e a diventare sempre più punto di riferimento della scena ampezzana. Il comprensorio sciistico di Tofana – Freccia nel Cielo, all'interno del quale è ubicato il Masi Wine Bar "Al Druscié", comprende infatti la famosa pista Col Druscié A, conosciuta a livello mondiale dalle Olimpiadi del 1956 e ora nuovamente "regina" in vista delle Olimpiadi Milano-Cortina 2026.

FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO

Il recente riconoscimento di Patrimonio dell'Unesco alle Colline di Conegliano e Valdobbiadene costituisce, oltre che un successo importante per tutta la regione Veneto, un evento di rilevanza per il Gruppo Masi e per Canevel in particolare, sia poiché la "qualificazione" riguarda il territorio e *per relationem* anche i suoi prodotti vinicoli, sia perché appunto l'anno scorso è stata attivata una location Masi Wine Experience anche presso Canevel, con un wine shop e con un programma di visite guidate della cantina, dei vigneti e del circostante territorio, location che sarà quindi auspicabilmente beneficiata dall'immaginabile flusso addizionale di turisti nazionali e internazionali.

PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

Purtroppo sussistono elementi che rendono in qualche modo più difficoltosa la prevedibilità della gestione: tra gli altri la generale incertezza socio-politica ed economica in parecchi mercati, la volatilità dei mercati finanziari e conseguentemente dei tassi di cambio, l'incrementata prudenza dei clienti negli acquisti.

Alla fine di luglio 2019 l'andamento delle vendite, sulla base delle statistiche aziendali, si mantiene in leggera crescita rispetto alla stessa data dell'esercizio precedente.

ALTRE INFORMAZIONI

Il Consiglio di Amministrazione ha proceduto a compiere la verifica dei requisiti di indipendenza previsti dall'articolo 148, c. 3 del TUF, come richiamato dall'articolo 147-ter, c. 4 del TUF, nei riguardi degli Amministratori Enrico Maria Bignami e Stefano Saccardi.

PUBBLICAZIONE DELLA RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE CONSOLIDATA E DELLA RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE

La Relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2019 e la Relazione sulla revisione contabile limitata emessa da EY S.p.A. sono a disposizione del pubblico presso la sede sociale, Borsa Italiana S.p.A. e sul sito internet www.masi.it, nella sezione investor-relations/bilanci. Masi Agricola S.p.A. informa che la suddetta relazione della società di revisione, riportata nel seguito, non contiene rilievi.

MASI AGRICOLA

Masi Agricola è un'azienda vitivinicola radicata in Valpolicella Classica che produce e distribuisce vini di pregio ancorati ai valori del territorio delle Venezie. Grazie all'utilizzo di uve e metodi autoctoni, e a una continua attività di ricerca e sperimentazione, Masi è oggi uno dei produttori italiani di vini pregiati più conosciuti al mondo. I suoi vini e in particolare i suoi Amaroni sono pluripremiati dalla critica internazionale. Il modello imprenditoriale del Gruppo coniuga l'alta qualità e l'efficienza con l'attualizzazione di valori e tradizioni del proprio territorio. Il tutto in una visione che porta Masi a contraddistinguersi non solo per il core business, ma anche per la realizzazione di progetti di sperimentazione e ricerca in ambito agricolo e vitivinicolo, per la valorizzazione e la promozione del territorio e del patrimonio culturale delle Venezie. Il Gruppo può contare su una forte e crescente vocazione internazionale: è presente in oltre 130 Paesi, con una quota di esportazione di quasi l'80% del fatturato complessivo. Il Gruppo Masi ha fatturato nel 2018 oltre 65 milioni di euro con un EBITDA margin del 19% circa. Masi ha una precisa strategia di crescita che si basa su tre pilastri: crescita organica attraverso il rafforzamento nei tanti mercati dove è già protagonista; allargamento dell'offerta di vini legati ai territori e alle tecniche delle Venezie, anche aggregando altre aziende vitivinicole; raggiungimento di un contatto più diretto con il consumatore finale, dando più pregnanti significati al proprio marchio, internazionalmente riconosciuto.

Il codice alfanumerico delle azioni è "MASI" e il codice ISIN è IT0004125677.

Nomad e Specialist della società è Equita Sim S.p.A..

ALLEGATI

- Conto economico consolidato riclassificato
- Stato patrimoniale consolidato riclassificato
- Rendiconto finanziario consolidato riclassificato

Nota: i dati relativi al 2019 e 2018 sono stati redatti secondo i principi contabili IAS/IFRS. I dati relativi all'esercizio 2018 sono stati sottoposti a revisione contabile completa, mentre i dati relativi al primo semestre 2019 e al primo semestre 2018 sono stati sottoposti a revisione contabile limitata. Il conto economico, lo stato patrimoniale e il rendiconto finanziario sono stati riclassificati secondo uno schema che viene normalmente utilizzato dal management e dagli investitori per valutare i risultati del Gruppo. Tali prospetti di bilancio riclassificati non rispondono agli standard di presentazione richiesti dai Principi Contabili Internazionali (IFRS) e non debbono quindi essere visti come sostitutivi di questi ultimi. Tuttavia, poiché ne riportano gli stessi contenuti, essi sono facilmente riconciliabili con quelli previsti dai principi contabili di riferimento.

Per ulteriori informazioni:

Masi Agricola S.p.A.

Investor Relations
Federico Girotto
Tel: +39 045 6832511
Fax: +39 045 6832535
Email: investor@masi.it

Ufficio Stampa Finance

Close to Media
Luca Manzato, Adriana Liguori
Tel: +39 02 70006237

Nomad e Specialista

EQUITA SIM S.p.A.
Roberto Borsato
Tel: +39 02 6204 1
Fax: +39 02 2900 5805
Email: r.borsato@equitasim.it

Ufficio Stampa Masi Agricola S.p.A.

Elisa Venturini
Tel: +39 045 6832511
Cell: +39 335 7590837

MASI[®]
AGRICOLA

Fax: +39 02 89694809

Email: luca.manzato@closetomedia.it

adriana.liguori@closetomedia.it

Email: elisa.venturini@masi.it

www.masi.it

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO

<i>(in migliaia di euro)</i>	1H-2019	% sui ricavi	1H-2018	% sui ricavi	Esercizio 2018	% sui ricavi
Ricavi	29.726	100,0%	29.471	100,0%	65.313	100,0%
Costo di acquisto e produzione del venduto	(9.822)	(33,0%)	(9.238)	(31,3%)	(22.141)	(33,9%)
Margine Industriale lordo	19.904	67,0%	20.233	68,7%	43.171	66,1%
Costi per servizi	(10.349)	(34,8%)	(10.564)	(35,8%)	(23.689)	(36,3%)
Costi per il personale	(4.458)	(15,0%)	(4.347)	(14,8%)	(8.957)	(13,7%)
Altri costi operativi	(167)	(0,6%)	(153)	(0,5%)	(499)	(0,8%)
Altri ricavi e proventi	562	1,9%	727	2,5%	2.233	3,4%
EBITDA (*)	5.492	18,5%	5.896	20,0%	12.259	18,8%
Ammortamenti	(1.793)	(6,0%)	(1.347)	(4,6%)	(2.928)	(4,5%)
Svalutazioni	(48)	(0,2%)	(34)	(0,1%)	(112)	(0,2%)
EBIT (**)	3.651	12,3%	4.515	15,3%	9.219	14,1%
Proventi finanziari	1	0,0%	83	0,3%	287	0,4%
Oneri finanziari	(355)	(1,2%)	(251)	(0,9%)	(299)	(0,5%)
(Oneri)/Proventi da partecipazioni	45	0,2%	0	0,0%	75	0,1%
Utili (perdite) su cambi	(657)	(2,2%)	(131)	(0,4%)	(628)	(1,0%)
Risultato prima delle imposte	2.685	9,0%	4.215	14,3%	8.655	13,3%
Imposte sul reddito	(955)	(3,2%)	(1.509)	(5,1%)	(1.448)	(2,2%)
Utile del periodo	1.730	5,8%	2.706	9,2%	7.206	11,0%

(*) L'EBITDA indica il risultato prima degli oneri finanziari, delle imposte, degli ammortamenti delle immobilizzazioni, della svalutazione dei crediti, degli accantonamenti a fondi rischi e oneri e delle poste straordinarie. L'EBITDA rappresenta pertanto il risultato della gestione operativa prima degli ammortamenti e della valutazione di esigibilità dei crediti commerciali. L'EBITDA così definito rappresenta l'indicatore utilizzato dagli amministratori della Società per monitorare e valutare l'andamento operativo dell'attività aziendale. Siccome l'EBITDA non è identificato come misura contabile nell'ambito dei principi contabili, non deve essere considerato una misura alternativa per la valutazione dell'andamento dei risultati operativi della Società. Poiché la composizione dell'EBITDA non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dalla Società potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre entità e quindi non risultare con esse comparabile.

(**) L'EBIT indica il risultato prima degli oneri finanziari, delle poste straordinarie e delle imposte del periodo. L'EBIT rappresenta pertanto il risultato della gestione operativa prima della remunerazione delle fonti di finanziamento sia di terzi che proprie. L'EBIT così definito rappresenta l'indicatore utilizzato dagli amministratori della Società per monitorare e valutare l'andamento operativo dell'attività aziendale. Siccome l'EBIT non è identificato come misura contabile nell'ambito dei principi contabili, non deve essere considerato una misura alternativa per la valutazione dell'andamento dei risultati operativi della Società. Poiché la composizione dell'EBIT non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dalla Società potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre entità e quindi non risultare con esse comparabile.

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO RICLASSIFICATO

<i>(migliaia di euro)</i>	30.06.2019	31.12.2018	Delta	30.06.2018
Immobilizzazioni immateriali	15.216	15.262	(45)	15.295
Immobilizzazioni materiali	57.804	56.545	1.260	54.669
Attività agricole e biologiche	6.498	6.324	174	6.114
Attività per diritti d'uso	9.729	0	9.729	0
Altre attività nette non correnti	1.326	1.397	(71)	1.149
Attivo fisso netto	90.573	79.527	11.046	77.226
Crediti verso clienti	14.246	16.056	(1.810)	12.720
Rimanenze	51.493	50.189	1.304	52.079
Debiti verso fornitori	(10.400)	(9.255)	(1.145)	(10.596)
Capitale circolante netto operativo	55.339	56.990	(1.651)	54.203
Altre attività	5.533	4.333	1.200	5.819
Altre passività	(3.253)	(3.052)	(201)	(9.135)
Capitale circolante netto	57.618	58.271	(652)	50.886
Fondi rischi e oneri	(83)	(109)	26	(158)
TFR	(823)	(819)	(5)	(910)
Imposte differite	(1.189)	(603)	(585)	(509)
Capitale investito netto	146.096	136.267	9.830	126.536
Posizione finanziaria netta	10.310	9.054	1.256	5.598
Passività per diritti d'uso	9.799	0	9.799	0
Patrimonio netto consolidato	125.987	127.213	(1.225)	120.939
Totale fonti di finanziamento	146.096	136.267	9.830	126.536

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO

<i>(in migliaia di euro)</i>	1H-2019	1H-2018	Esercizio 2018
Risultato netto	1.730	2.706	7.206
Ammortamenti e svalutazioni delle attività non correnti	1.793	1.347	2.928
Altre rettifiche (imposte, interessi passivi, dividendi incassati, accantonamento fondi, altre rettifiche non monetarie etc.)	564	82	36
	4.087	4.135	10.171
Variazione capitale circolante netto	652	4.830	(2.554)
Cashflow attività operativa	4.739	8.965	7.617
Investimenti netti	(2.709)	(1.618)	(5.500)
Free cashflow	2.029	7.347	2.117
Dividendi e altri movimenti di patrimonio netto	(2.956)	(3.974)	(2.201)
Attività per diritti d'uso	(330)		
Variazione di posizione finanziaria netta	(1.256)	3.373	(84)
Posiz. finanz. netta iniziale escl. Passività per diritti d'uso	(9.054)	(8.970)	(8.970)
Posiz. finanz. netta finale escl. Passività per diritti d'uso	(10.310)	(5.598)	(9.054)

Fine Comunicato n.20071-6

Numero di Pagine: 12