

# AEFFE

## MOSCHINO

## POLLINI

## ALBERTA FERRETTI

### PHILOSOPHY

DI  
LORENZO SERAFINI

#### COMUNICATO STAMPA

- **Forte Accelerazione Dei Ricavi Nel Secondo Trimestre 2021 (+76%). Superato Fatturato Pre-Pandemia.**  
Al 30 Giugno 2021 Ricavi In Aumento Del 31% A Cambi Costanti E Significativo Incremento Dei Margini.
- **Raggiunto Il 100% Di Moschino Con L'Acquisizione Della Partecipazione Di Minoranza Del 30%**

**San Giovanni in Marignano, 30 luglio 2021** Il Consiglio di Amministrazione di Aeffe Spa - società del lusso, quotata al segmento STAR di Borsa Italiana, che opera sia nel settore del *prêt-à-porter* sia nel settore delle calzature e pelletteria con marchi di elevata notorietà, tra cui Alberta Ferretti, Philosophy di Lorenzo Serafini, Moschino e Pollini, - ha approvato oggi il Resoconto Intermedio di gestione al 30 giugno 2021.

- **Ricavi consolidati pari a 155,0 milioni di Euro, rispetto ai 118,9 milioni di Euro del primo semestre 2020, con un incremento del 31% a cambi costanti (+30,4% a cambi correnti) e progressione a doppia cifra in tutti i mercati di riferimento**
- **Ricavi del secondo trimestre 2021 pari a 74,9 milioni di Euro, in crescita del 76% rispetto al secondo trimestre 2020**
- **Ebitda pari a 20,1 milioni di Euro, rispetto a 0,6 milioni di Euro del primo semestre 2020, con una crescita di 19,5 milioni di Euro**
- **Utile netto pari a 17,4 milioni di Euro rispetto alla Perdita netta di 12,5 milioni di Euro del primo semestre 2020**
- **Indebitamento finanziario comprensivo dell'effetto IFRS 16 pari a 127,2 milioni di Euro rispetto a Euro 150,6 milioni con un miglioramento di Euro 23,4 milioni. Indebitamento finanziario al netto dell'effetto IFRS 16 pari a 45,1 milioni di Euro rispetto ai 62,5 milioni di Euro al 30 giugno 2020 con un miglioramento di Euro 17,4 milioni**
- **Nuovo impulso alla strategia di sviluppo grazie al pieno controllo di Moschino**

## Ricavi consolidati

Nel primo semestre 2021, i ricavi consolidati del gruppo Aeffe sono stati pari a 155,0 milioni di Euro rispetto ai 118,9 milioni di Euro del primo semestre 2020, registrando una crescita del 30,9% a tassi di cambio costanti (+30,4% a tassi di cambio correnti). La crescita del primo semestre dell'anno riflette il contributo estremamente positivo dato da tutti i mercati nei quali opera il Gruppo. Ancor più significativo è il trend positivo mostrato dal solo secondo trimestre dell'anno che ha evidenziato una progressione del 76% riportandosi a livelli superiori a quelli pre-pandemia (74,9 milioni di Euro rispetto ai 71,1 milioni di Euro nel secondo trimestre 2019).

I ricavi della divisione *prêt-à-porter* sono stati pari a 104,9 milioni di Euro, registrando un incremento del 19% a cambi costanti rispetto al primo semestre 2020.

I ricavi della divisione calzature e pelletteria hanno segnato una crescita del 43% a cambi costanti, al lordo delle elisioni tra le due divisioni, e sono ammontati a 68,2 milioni di Euro.

Massimo Ferretti, Presidente Esecutivo di Aeffe Spa, ha così commentato: *“Siamo molto soddisfatti dell'andamento del primo semestre, contrassegnato da una significativa progressione del fatturato e della marginalità di tutti i nostri brand. Inoltre, sul versante strategico, riteniamo che l'acquisizione del pieno controllo di Moschino e la relativa gestione integrata saranno dei catalizzatori importanti per lo sviluppo futuro. Guardando alla seconda parte dell'anno, siamo, quindi, positivi e rinnoviamo l'entusiasmo ad affrontare le prossime sfide con iniziative volte a valorizzare sempre più la distintività dei nostri brand e le evoluzioni dell'attuale contesto”*.

## Ripartizione del Fatturato per Area Geografica

(migliaia di Euro)	I Sem. 21	I Sem. 20	Var.%	Var.%*
Italia	58.683	50.145	17,0%	17,0%
Europa (Italia esclusa)	51.183	37.934	34,9%	34,9%
Asia e Resto del Mondo	34.872	25.062	39,1%	39,2%
America	10.283	5.722	79,7%	88,6%
<b>Totale</b>	<b>155.020</b>	<b>118.862</b>	<b>30,4%</b>	<b>30,9%</b>

(\*) A tassi di cambio costanti.

Nel primo semestre 2021 il Gruppo ha registrato crescita a doppia cifra in tutti i mercati in cui opera, con incrementi molto sostenuti in Europa, Asia, Resto del mondo e America.

In **Asia** e nel **Resto del mondo**, il Gruppo ha conseguito ricavi per 34,9 milioni di Euro, con un'incidenza sul fatturato del 23%, in aumento del 39,2% a cambi costanti rispetto al primo semestre 2020. L'area della Greater China e il Middle East hanno trainato la crescita riportando, rispettivamente, una progressione del 50% e del 68%. In particolare, nel secondo trimestre 2021 le vendite sono cresciute del 79% rispetto al secondo trimestre 2020.

A tassi di cambio costanti, le vendite in **America**, con un'incidenza sul fatturato del 6,6%, hanno registrato una crescita pari all'88,6%, grazie all'ottimo andamento sia del canale wholesale sia del canale retail, incluso l'online. I ricavi del secondo trimestre 2021 sono aumentati del 272% rispetto al corrispondente periodo del 2020, superando i livelli pre-pandemia.

Nel primo semestre 2021 le vendite in **Europa**, con un'incidenza sul fatturato del 33%, hanno riportato un aumento del 34,9%, principalmente in virtù del trend positivo di Germania, Gran Bretagna ed Est Europa nel canale wholesale. Il retail ha continuato ad essere influenzato parzialmente dal limitato afflusso di turisti. Molto positivo è stato l'andamento del secondo trimestre 2021 che ha registrato una crescita del 68% rispetto al secondo trimestre 2020.

Le vendite sul **Mercato italiano** sono aumentate del 17% a 58,7 milioni di Euro rispetto al primo semestre 2020 grazie agli ottimi risultati conseguiti dal canale wholesale e dall'online diretto, con un andamento positivo nel secondo trimestre 2021 (+63%), rispetto al secondo trimestre 2020.

### Ripartizione del fatturato per canale distributivo

(migliaia di Euro)	I Sem. 21	I Sem. 20	Var. %	Var. %*
Wholesale	121.036	86.728	39,6%	40,0%
Retail	27.946	27.111	3,1%	3,5%
Royalties	6.037	5.023	20,2%	20,2%
<b>Totale</b>	<b>155.020</b>	<b>118.862</b>	<b>30,4%</b>	<b>30,9%</b>

(\*) A tassi di cambio costanti

Il canale *wholesale*, che rappresenta il 78,1% del fatturato, ha registrato una crescita del 40,0% a tassi di cambio costanti. Nel secondo trimestre 2021, le vendite sono state di 56,1 milioni di Euro, con un incremento dell'80% rispetto al secondo trimestre 2020.

Le vendite dei negozi a gestione diretta, incluso l'online diretto, (canale *retail*), pari al 18% delle vendite del Gruppo hanno mostrato un buon recupero nell'ultimo mese del semestre rispetto ai primi cinque mesi dell'anno grazie al progressivo allentamento delle restrizioni alla circolazione internazionale delle persone. Il canale retail ha evidenziato un incremento del 3,5% a tassi di cambio costanti rispetto al corrispondente periodo dello scorso esercizio. Le vendite dell'e-commerce considerate distintamente hanno, invece, registrato nel periodo un andamento molto positivo, facendo registrare ottime performance per tutti i brand e in tutte le aree geografiche. Nel secondo trimestre 2021 le vendite *retail*, pari a 15,8 milioni di Euro, hanno registrato una crescita del 72% rispetto al corrispondente periodo del 2020.

I ricavi per *royalties*, che rappresentano il 3,9% del fatturato consolidato, sono cresciuti del 20,2% rispetto al primo semestre 2020, con un andamento positivo nel secondo trimestre 2021 (+33%) rispetto al secondo trimestre 2020.

### Rete di Negozi Monobrand

<i>DOS</i>	30.6.2021	31.12.2020	<i>Franchising</i>	30.6.2021	31.12.2020
Europa	42	42	Europa	38	40
America	1	1	America		
Asia	14	16	Asia	100	104
<b>Totale</b>	<b>57</b>	<b>59</b>	<b>Totale</b>	<b>138</b>	<b>144</b>

Le variazioni del network complessivo dei negozi riflettono alcune aperture e chiusure avvenute in Europa e nel mercato asiatico per riposizionamento strategico dei punti vendita.

### Analisi dei Risultati Operativi e del Risultato Netto

Nel primo semestre 2021, l'Ebitda consolidato è stato pari a 20,1 milioni di Euro (con un'incidenza del 13,0% sul fatturato) rispetto a 0,6 milioni di Euro di Ebitda del primo semestre 2020 (pari allo 0,5% dei ricavi), con un incremento di 19,5 milioni di Euro.

La marginalità è aumentata più che proporzionalmente rispetto all'incremento dei ricavi. Ciò riflette sia il significativo incremento dei ricavi sia i risultati positivi derivanti dai risparmi di costi per il personale, affitti e costi generali, conseguiti grazie alle azioni intraprese dal Gruppo per contrastare le conseguenze del diffondersi del virus su scala globale. Più in dettaglio, sul fronte dei costi, le attività si sono concentrate su: 1) richiesta di riduzione di affitti delle boutique e delle sedi; 2) utilizzo di ammortizzatori sociali e periodi di ferie non ancora fruiti per rendere più flessibile il costo del lavoro fino alla riapertura dei negozi; 3) rinvio di costi relativi a pubblicità e pubbliche relazioni che non siano di pregiudizio per il rafforzamento e il sostegno dei brand; 4) richiesta, in tutti i paesi in cui opera il Gruppo, di tutte le agevolazioni messe a disposizione dalle diverse autorità governative per fronteggiare gli effetti della pandemia.

Per la divisione *prêt-à-porter*, nel primo semestre 2021 l'Ebitda è stato pari a 12,0 milioni di Euro (pari all'11,7% del fatturato), rispetto al risultato di sostanziale pareggio (7 mila Euro) del primo semestre 2020, registrando una crescita di 12,3 milioni di Euro.

Per la divisione calzature e pelletteria, l'Ebitda è stato pari a 8,0 milioni di Euro (pari all'11,8% del fatturato), rispetto a 0,6 milioni di Euro (pari all'1,2% delle vendite) del primo semestre 2020, con un incremento di 7,4 milioni di Euro dovuto alla progressione delle vendite.

L'Ebit consolidato è stato pari a 7,6 milioni di Euro, rispetto al risultato negativo di 12,8 milioni di Euro del primo semestre 2020, con una crescita di 20,4 milioni di Euro per effetto dell'incremento dell'Ebitda.

L'Utile netto dopo le imposte è stato pari a 17,4 milioni di Euro rispetto alla Perdita di 12,5 milioni di Euro del primo semestre 2020. L'utile del periodo *adjusted*, al netto di benefici fiscali straordinari legati a rivalutazioni e riallineamenti attuati come previsto dall'art. 110 del Decreto Legge 104/2020 ("Decreto Agosto"), ammonta a 2,5 milioni di Euro.

## **La Situazione Patrimoniale e Finanziaria del Gruppo**

La situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 30 giugno 2021 mostra un patrimonio netto di 161,7 milioni di Euro e un indebitamento di 127,2 milioni di Euro comprensivo dell'effetto IFRS 16, rispetto all'indebitamento di 150,6 milioni di Euro del 30 giugno 2020, con un miglioramento di 23,4 milioni di Euro (indebitamento di 141,0 milioni di Euro a fine 2020) riferibile sia ai migliori risultati economici conseguiti sia all'efficace gestione del capitale circolante.

L'indebitamento al netto dell'effetto IFRS 16 di fine giugno 2021 ammonta a 45,1 milioni di Euro rispetto all'indebitamento di 62,5 milioni di Euro di fine giugno 2020, registrando un miglioramento di 17,4 milioni di Euro.

Al 30 giugno 2021, il capitale circolante netto operativo risulta pari a 84,2 milioni di Euro (27,6% dei ricavi su base annua) rispetto ai 90,4 milioni di Euro del 30 giugno 2020 (30,5% dei ricavi).

Il miglioramento dell'incidenza del capitale circolante netto sui ricavi è riferibile principalmente alle minori giacenze di magazzino, solo parzialmente compensate dall'aumento temporaneo del saldo dei crediti commerciali in seguito alle maggiori spedizioni effettuate ai clienti wholesale nel primo semestre 2021 rispetto al primo semestre 2020.

Gli investimenti effettuati nel corso dei primi sei mesi del 2021, pari a Euro 1 milione, si riferiscono principalmente a migliorie su beni di terzi e acquisti per software.

\*\*\*

## **AEFFE al 100% di Moschino Sp.A. con l'acquisizione della partecipazione di minoranza del 30%**

In data 28 luglio 2021, Aeffe SpA. ha rilevato da Sinv Holding S.p.A., Sinv Real Estate S.p.A. e Sinv Lab S.r.l., la partecipazione minoritaria del 30% di Moschino S.p.A., venendo così a possederne l'intero capitale.

L'operazione si inserisce nella strategia legata al marchio Moschino che ha come obiettivo il processo di futura integrazione delle collezioni abbigliamento donna all'interno del Gruppo Aeffe al fine di valorizzarne le potenzialità grazie allo sfruttamento delle sinergie.

L'operazione ha per il Gruppo AEFEE un elevato valore strategico e rappresenta un'importante opportunità di crescita e di sviluppo del *business* in quanto consente di pianificare in modo agile e flessibile, nel medio-lungo termine, le strategie e attività legate al marchio Moschino, con l'obiettivo di rafforzarne il posizionamento e valorizzarne il grande potenziale di crescita. L'operazione si inserisce nella strategia di sviluppo che mira ad un business model del tutto indipendente, con il pieno controllo della catena del valore del brand, dal prodotto alla qualità e con effetti positivi sull'immagine, distribuzione e comunicazione.

Il corrispettivo per l'acquisizione delle azioni, pari ad Euro 66.571.000, è stato versato per Euro 30 milioni contestualmente al trasferimento delle azioni mentre il residuo di Euro 36.571.000 sarà versato ai venditori entro il 30 novembre 2021. La congruità del prezzo è stata confermata da una fairness opinion indipendente resa da Deloitte Financial Advisory S.r.l. in data 22 luglio 2021.

Per il pagamento del corrispettivo Aeffe ha utilizzato ed utilizzerà cassa attiva, linee di credito già in essere e nuovi finanziamenti a medio-lungo termine.

\*\*\*

## **Altre informazioni**

Si comunica altresì che, nel corso del mese di luglio 2021, la Società, in ottemperanza a quanto previsto nel nuovo Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana nonché a seguito di quanto previsto dalle delibere Consob 21623 e 21624 del 10/12/2020, ha provveduto ad adottare il Regolamento per il Funzionamento del Consiglio di Amministrazione e la Politica per la Gestione del Dialogo con gli Azionisti di Aeffe S.p.A. (disponibile sul sito [www.aeffe.com](http://www.aeffe.com)), unitamente alla nuova Procedura per le Operazioni con Parti Correlate (disponibile anch'essa sul sito [www.aeffe.com](http://www.aeffe.com)).

\*\*\*

Si allegano di seguito i prospetti relativi al Conto Economico, Stato Patrimoniale e Cash Flow. Si precisa che i dati di bilancio relativi al 30 giugno 2021 riportati nel presente comunicato sono stati oggetto di revisione contabile limitata da parte della società di revisione.

Si rende noto che il Resoconto Intermedio di Gestione e la Presentazione dei Risultati Finanziari al 30 giugno 2021 sono disponibili al seguente indirizzo <http://www.aeffe.com/aeffeHome.asp?pattern=11&lang=ita>, oltre che sul sito di stoccaggio autorizzato [www.emarketstorage.com](http://www.emarketstorage.com).

\*\*\*

“Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari Marcello Tassinari dichiara che, ai sensi del comma 2 articolo 154 bis del Testo Unico della Finanza, l’informativa contabile contenuta nel presente comunicato corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili”.

### **Contatti:**

#### **Investor Relations**

AEFFE S.p.A – Annalisa Aldrovandi  
[annalisa.aldrovandi@aeffe.com](mailto:annalisa.aldrovandi@aeffe.com)  
+39 0541 965494  
[www.aeffe.com](http://www.aeffe.com)

#### **Press Relations**

Barabino & Partners – Marina Riva  
[M.Riva@barabino.it](mailto:M.Riva@barabino.it)  
+39 02 72023535

## CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

	I Sem. 21	%	I Sem. 20	%	Var.% I Sem. 21 vs I Sem. 20
(migliaia di Euro)					
<b>Ricavi delle vendite e delle prestazioni</b>	<b>155.020</b>	<b>100,0%</b>	<b>118.862</b>	<b>100,0%</b>	<b>30,4%</b>
Altri ricavi e proventi	3.430	2,2%	4.664	3,9%	(26,5%)
<b>Totale Ricavi</b>	<b>158.450</b>	<b>102,2%</b>	<b>123.526</b>	<b>103,9%</b>	<b>28,3%</b>
Totale costi operativi	(138.368)	(89,3%)	(122.954)	(103,4%)	12,5%
<b>EBITDA</b>	<b>20.082</b>	<b>13,0%</b>	<b>572</b>	<b>0,5%</b>	<b>3.412,7%</b>
Ammortamenti e svalutazioni	(12.445)	(8,0%)	(13.385)	(11,3%)	(7,0%)
<b>EBIT</b>	<b>7.636</b>	<b>4,9%</b>	<b>(12.813)</b>	<b>(10,8%)</b>	<b>(159,6%)</b>
Totale proventi/ (oneri) finanziari	(1.335)	(0,9%)	(1.313)	(1,1%)	1,6%
<b>Utile/(Perdita) pre-tax</b>	<b>6.302</b>	<b>4,1%</b>	<b>(14.126)</b>	<b>(11,9%)</b>	<b>(144,6%)</b>
Imposte	11.125	7,2%	1.654	1,4%	572,8%
<b>Utile/(Perdita) d'esercizio</b>	<b>17.427</b>	<b>11,2%</b>	<b>(12.473)</b>	<b>(10,5%)</b>	<b>(239,7%)</b>
(Utile)/Perdita d'esercizio di pertinenza di terzi	(4.141)	(2,7%)	1.573	1,3%	(363,3%)
<b>Utile/(Perdita) d'esercizio per il Gruppo</b>	<b>13.286</b>	<b>8,6%</b>	<b>(10.900)</b>	<b>(9,2%)</b>	<b>(221,9%)</b>

## STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

<i>(migliaia di Euro)</i>	<b>30.6.2021</b>	<b>31.12.2020</b>	<b>30.6.2020</b>
Crediti commerciali	49.217	39.095	37.725
Rimanenze	103.267	109.285	122.690
Debiti commerciali	(68.247)	(69.328)	(69.982)
<b>CCN operativo</b>	<b>84.237</b>	<b>79.052</b>	<b>90.433</b>
Altri crediti correnti	36.937	39.036	50.374
Altri debiti correnti	(22.123)	(20.778)	(23.303)
<b>Capitale circolante netto</b>	<b>99.050</b>	<b>97.309</b>	<b>117.504</b>
Immobilizzazioni materiali	60.186	61.658	63.079
Immobilizzazioni immateriali	70.678	72.489	74.165
Attività per diritti d'uso	93.034	100.472	101.962
Partecipazioni	30	132	132
Altre attività non correnti	2.132	2.616	2.693
<b>Attivo immobilizzato</b>	<b>226.061</b>	<b>237.367</b>	<b>242.031</b>
Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	(4.531)	(4.900)	(5.058)
Accantonamenti	(1.579)	(1.544)	(1.931)
Attività disponibili per la vendita			437
Passività non finanziarie	(1.164)	(1.769)	(749)
Attività fiscali per imposte anticipate	20.763	21.287	18.287
Passività fiscali per imposte differite	(15.069)	(28.016)	(28.908)
<b>CAPITALE INVESTITO NETTO</b>	<b>323.532</b>	<b>319.734</b>	<b>341.613</b>
Capitale sociale	24.950	25.044	25.053
Altre riserve	110.535	131.312	132.592
Utili/(perdite) esercizi precedenti	12.905	13.274	13.140
Risultato di periodo	13.286	(21.397)	(10.900)
<b>Capitale e riserve di gruppo</b>	<b>161.676</b>	<b>148.232</b>	<b>159.886</b>
Patrimonio netto di terzi	34.644	30.524	31.115
<b>Totale Patrimonio netto</b>	<b>196.320</b>	<b>178.756</b>	<b>191.001</b>
Crediti finanziari correnti	(2.777)	(652)	(714)
Disponibilità liquide	(42.577)	(39.828)	(27.975)
Passività finanziarie non correnti	50.355	34.349	31.720
Crediti finanziari non correnti		(2.037)	(2.233)
Passività finanziarie correnti	40.189	60.939	61.746
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA SENZA EFFETTO IFRS 16</b>	<b>45.190</b>	<b>52.770</b>	<b>62.545</b>
Passività per leasing correnti	13.151	12.974	13.226
Passività per leasing non correnti	68.871	75.233	74.841
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA</b>	<b>127.212</b>	<b>140.978</b>	<b>150.612</b>
<b>PATRIMONIO NETTO E INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO</b>	<b>323.532</b>	<b>319.734</b>	<b>341.613</b>

## RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

<i>(migliaia di Euro)</i>	<b>30.6.2021</b>	<b>31.12.2020</b>	<b>30.6.2020</b>
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE INIZIO ESERCIZIO</b>	<b>39.828</b>	<b>28.390</b>	<b>28.390</b>
Risultato del periodo prima delle imposte	6.302	( 27.587)	( 14.126)
Ammortamenti/svalutazioni	12.445	29.059	13.385
Accantonamento (+)/utilizzo (-) fondi a lungo termine e TFR	( 335)	( 598)	( 53)
Imposte sul reddito corrisposte	( 927)	( 2.592)	( 142)
Proventi (-) e oneri finanziari (+)	1.335	3.022	1.313
Variazione nelle attività e passività operative	( 3.030)	8.963	( 11.026)
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE (IMPIEGATE)/DERIVANTI DALL'ATTIVITA' OPERATIVA</b>	<b>15.790</b>	<b>10.267</b>	<b>( 10.649)</b>
Acquisizioni (-)/ Alienazioni (+) immobilizzazioni immateriali	( 308)	( 880)	( 315)
Acquisizioni (-)/Alienazioni (+) immobilizzazioni materiali	( 702)	( 4.504)	( 3.237)
Acquisizioni (-)/ Alienazioni (+) Attività per diritti d'uso	( 401)	( 6.648)	691
Investimenti e Svalutazioni (-)/Disinvestimenti e Rivalutazioni (+)	101		
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE (IMPIEGATE)/DERIVANTI DALL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>	<b>( 1.310)</b>	<b>( 12.032)</b>	<b>( 2.861)</b>
Altre variazioni delle riserve e utili a nuovo di patrimonio netto	137	( 1.080)	( 601)
Incassi (+)/ rimborsi (-) debiti finanziari	( 4.744)	24.129	22.282
Incassi (+)/ rimborsi (-) debiti per leasing	( 6.185)	( 7.596)	( 7.711)
Decrementi (+)/incrementi (-) crediti finanziari	396	772	438
Proventi (+) e oneri finanziari (-)	( 1.335)	( 3.022)	( 1.313)
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE (IMPIEGATE)/DERIVANTI DALL'ATTIVITA' FINANZIARIA</b>	<b>( 11.731)</b>	<b>13.203</b>	<b>13.095</b>
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE FINE ESERCIZIO</b>	<b>42.577</b>	<b>39.828</b>	<b>27.975</b>