



COMUNICATO STAMPA

**MASI AGRICOLA:
APPROVATI I RISULTATI CONSOLIDATI DEL PRIMO SEMESTRE 2023**

**RICAVI A 33,1 MILIONI DI EURO:
+ 11% RISPETTO A PRE-COVID (1H 2019)
E SECONDA MIGLIORE PERFORMANCE DALLA QUOTAZIONE
DOPO QUELLA STRAORDINARIA DEL 1H 2022**

**EBITDA IN CALO PER L'EFFETTO VOLUMI E MINORI PROVENTI NON CARATTERISTICI,
MA IN LINEA CON IL PRE-COVID**

**TREND DI ALLEGGERIMENTO SCORTE DA PARTE DEI CLIENTI
E CONTESTO ESTERNO SUGGERISCONO CAUTELA PER IL SECONDO SEMESTRE**

- Ricavi netti 33,1 milioni di euro (-10,4% vs 36,9 mln di euro nel 1H 2022, -8,4% a cambi costanti)
- EBITDA 5,5 milioni di euro (8,4 mln di euro nel 1H 2022)
- EBIT 3,4 milioni di euro (6,2 mln di euro nel 1H 2022)
- Utile netto 1,8 milioni di euro (4,1 mln di euro nel 1H 2022)
- Indebitamento finanziario netto 21,4 milioni di euro (7,7 mln di euro al 31 dicembre 2022 e 4,0 mln di euro al 30 giugno 2022)¹ per effetto di un significativo approvvigionamento di Amarone

Sant'Ambrogio di Valpolicella, 4 agosto 2023 - Si è riunito oggi il Consiglio di Amministrazione di Masi Agricola S.p.A., società quotata nell'Euronext Growth Milan e tra i leader italiani nella produzione di vini *premium*, che ha approvato la relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2023.

Sandro Boscaini, Presidente di Masi Agricola, ha dichiarato: «*Registriamo un netto cambiamento – iniziato peraltro alla fine dello scorso anno - nell'attitudine della clientela, soprattutto estera, rispetto agli approvvigionamenti nel segno di una crescente prudenza e di un ritorno al "just in time". Come era prevedibile, ora il trend è l'alleggerimento delle scorte per fronteggiare sia l'aumento dei tassi di interesse, sia un consumo visibilmente rallentato. Fenomeni di contesto e pertanto non controllabili, come la pressione inflattiva che pesa sulle famiglie e una certa preoccupazione generalizzata, anche per la persistenza di problematiche geopolitiche, uniti alle condizioni meteo abbastanza avverse al turismo e non solo, ci portano a essere cauti nelle aspettative per il secondo semestre. Ma non cambia la strategia: posizionamento premium, contatto sempre più diretto con il consumatore finale e omnicanalità distributiva*».

¹ Non sono comprese le passività per diritti d'uso ex IFRS 16.

ANDAMENTO ECONOMICO DEL GRUPPO

Analisi dei ricavi

Ripartizione delle vendite per area geografica:

(migliaia di euro)	1H-2023	%	1H-2022	%	Delta	Delta %	Esercizio 2022	%
Italia	9.703	29,3%	9.190	24,9%	513	5,6%	20.954	28,0%
Altri Paesi europei	11.045	33,4%	12.504	33,9%	(1.460)	(11,7)%	24.423	32,7%
Americhe	10.585	32,0%	13.071	35,4%	(2.486)	(19,0)%	24.998	33,5%
Resto del mondo	1.750	5,3%	2.167	5,9%	(417)	(19,2)%	4.362	5,8%
Totale	33.083	100,0%	36.932	100,0%	(3.849)	(10,4)%	74.737	100,0%

Esaminando l'andamento dei ricavi consolidati occorre ricordare che:

- i ricavi del primo semestre 2022 avevano conseguito un eccezionale +26% rispetto al controperiodo, per effetto della ripresa dei consumi in horeca dopo la pandemia, e al contempo di uno straordinario e generalizzato re-stocking della rete per fronteggiare le difficoltà della logistica internazionale, fenomeno che ha visto successivamente un rallentamento nel prosieguo dell'esercizio, arrivando a fermarsi nel quarto trimestre fino ad una attuale normalizzazione;
- in linea generale, l'aumento del costo del denaro e una maggiore attenzione alla spesa da parte dei consumatori sta portando la rete-clienti a ridurre le coperture degli stock. Considerando l'incomparabilità del periodo Covid (2020 e 2021) e l'eccezionalità dell'esercizio 2022, il raffronto tra le vendite del primo semestre del 2019, pari a 29.726 migliaia di euro, con il dato registrato nel trimestre chiuso al 30 giugno 2023 evidenzia una crescita dell'11%, anche per effetto degli incrementi dei listini di vendita praticati nel frattempo. Si tratta della seconda migliore performance dalla quotazione all'EGM a oggi con riferimento ai ricavi dei primi sei mesi;
- il decremento del primo semestre 2023 rispetto al controperiodo è pari al (8,4)% circa a cambi costanti.

In termini di canali di *depletion*, nel semestre analizzato continua, pur se in visibile rallentamento, l'andamento positivo dell'*horeca*, mentre il *retail* – sia monopolistico che liberoconcorrenziale – presenta in generale andamenti negativi. In crescita il canale *Duty Free & Travel Retail*.

Dal punto di vista dei marchi in portafoglio, continua la crescita di Canevel.

Ricavi riclassificati secondo il posizionamento commerciale del prodotto²:

	1H-2023	1H-2022	Esercizio 2022
Top Wines	28,1%	28,1%	30,8%
Premium Wines	44,9%	47,0%	44,8%
Classic Wines	27,0%	24,9%	24,4%

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

Analisi dei risultati operativi e netti consolidati

L'**EBITDA** passa da euro 8.449 migliaia a euro 5.509 migliaia (*EBITDA margin* pari al 16,7%). Si ricorda che nell'ultimo esercizio pre-Covid (2019) il primo semestre aveva chiuso con un EBITDA pari a euro 5.492 migliaia. In particolare:

a) il *marginale industriale lordo* passa da euro 22.498 migliaia a euro 20.897 migliaia, con un incremento percentuale (da 60,9% a 63,2%) ascrivibile essenzialmente al mix-prodotto e agli incrementi praticati a listini di vendita;

b) i *costi per servizi*, i *costi per il personale* e gli *altri costi operativi* risultano sostanzialmente in linea con il primo semestre 2022:

c) gli *altri ricavi e proventi* si riducono sensibilmente da euro 1.850 migliaia a euro 492 migliaia, principalmente per: i) minori contributi OCM (Organizzazione Comune del Mercato vitivinicolo), a sostanziale parità di attività svolte (rientranti tra i costi per servizi, v. sopra), ma diminuendo le agevolazioni a causa della riduzione dei progetti approvati in favore della Società; ii) assenza dei contributi-Covid contabilizzati nel 2022. Si segnala che è immaginabile una significativa riduzione anche nel secondo semestre 2023;

L'**EBIT** passa da euro 6.214 migliaia al 30 giugno 2022 a euro 3.362 migliaia, dopo aver speso ammortamenti e svalutazioni per euro 2.147 migliaia.

Proventi e oneri finanziari, proventi e oneri da partecipazioni, utili e perdite su cambi: passano da un onere netto di euro 429 migliaia a un onere netto di euro 922 migliaia, principalmente per effetto di minori utili su cambi.

Il **risultato netto consolidato** risulta quindi un utile di euro 1.762 migliaia, contro un utile di euro 4.108 migliaia alla fine dei primi sei mesi 2022.

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.

Situazione patrimoniale e finanziaria

L'indebitamento finanziario netto consolidato³ al 30 giugno 2023 ammonta a euro 21.351 migliaia, contro euro 7.712 migliaia al 31 dicembre 2022 ed euro 3.999 migliaia al 30 giugno 2022.

L'incremento dell'indebitamento finanziario netto consolidato è ascrivibile prevalentemente all'aumento delle rimanenze finali, che passano da euro 54.107 migliaia a euro 65.192 migliaia, principalmente per un eccezionale approvvigionamento di amarone in invecchiamento effettuato nel periodo. Tale acquisizione di scorte ha molteplici finalità, tra cui: a) ricostituire la necessaria copertura del fabbisogno annuale prospettico di vendita, a fronte della significativa riduzione (fino al 50%) del periodo di offerta commerciale della Società avvenuta relativamente alle ultime tre annate; b) incamerare annate particolarmente qualitative; c) mitigare il rischio di rottura di stock, a fronte da un lato dell'aumento delle vendite di amarone avvenuto negli ultimi anni, dall'altro di una sempre minore offerta di vino in invecchiamento nel mercato dello sfuso.

Il tutto considerando tale operazione anche nella sua valenza finanziaria, in termini di impiego in attività operative di disponibilità temporaneamente accumulate presso la Società a seguito di pregresse stipulazioni di linee di credito a medio-lungo termine, purtroppo non utilizzate a causa dei noti ritardi nei cronoprogrammi dei due investimenti a Monteleone²¹ e alla cantina di Valgatara. Lo stock di amarone acquisito nel semestre equivale all'incirca alle vendite di due esercizi.

Va peraltro segnalato che le rimanenze finali di vino sfuso e prodotto finito, a seguito del combinato effetto vendite-acquisti, presentano un significativo aumento del costo medio, in ragione sia del mix-prodotto che degli aumenti degli input cost verificatisi negli ultimi anni e ancora persistenti, con particolare riferimento sia all'amarone che ai c.d. "materiali secchi".

FATTI GESTIONALI DI RILIEVO DEL PERIODO

Nel corso del primo semestre 2023 la Società ha presentato la "Bottiglia Masi", frutto della collaborazione con Piero Lissoni, architetto, designer e art director riconosciuto tra i maestri del design contemporaneo e Verallia, azienda punto di riferimento mondiale nella progettazione e fornitura di contenitori in vetro. L'innovativo progetto si basa su un'etica di produzione all'insegna della sostenibilità: creare una bottiglia leggera per generare un "circolo virtuoso"; diminuire la quantità di vetro significa infatti ridurre la materia prima occorrente per la produzione e diminuire la quantità di energia necessaria in fase di lavorazione, trasporto e movimentazione. La "Bottiglia Masi", nello specifico, ha un peso inferiore del 33% rispetto alla media delle bottiglie dei vini di analogo posizionamento. Alla ricerca della leggerezza si è accompagnata quella dell'estetica e del design, della forma del contenitore che plasma anche il contenuto. Il tutto perseguendo la massima efficienza e qualità, per ottenere una bottiglia sottile ed elegante e al tempo stesso robusta. Il nuovo contenitore, in cui il superfluo è stato eliminato per giungere all'essenza più pura, è stato scelto per "dare forma" a Fresco di Masi, una linea di vini biologici prodotti anch'essi "per sottrazione", minimizzando l'intervento dell'uomo sulla natura, da uve vendemmiate nelle ore più fresche e vinificate immediatamente, senza appassimento, solo con i lieviti selvaggi dell'uva, decantati e non

³ Non sono comprese le Passività per diritti d'uso.

MASI[®]

AGRICOLA

filtrati, senza passaggio in legno. Ne derivano vini poco lavorati e moderatamente alcolici, caratterizzati da un gusto immediato di frutta fresca.

Nel corso delle fiere Prowein di Düsseldorf e Vinitaly di Verona, inoltre, è stata presentata ai mercati internazionali l'annata 2020 del nostro vino-icona Campofiorin, aggiornata nel packaging e nel contenuto: l'etichetta è stata ampliata con l'aggiunta di uno sfondo grigio che supporta e valorizza l'ovale con la storica cornucopia, in cui giganteggia il logo di colore rosso con un leggero outline dorato. La bottiglia è importante, con capsula rosso ceralacca e sul collarino la nota immagine dell'angelo, con il motto latino "Nectar Angelorum Hominibus". Il vino è ancora più armonico, rotondo ed avvolgente, con una componente fruttata più integra e piacevole attraverso una lieve evoluzione stilistica: un leggero ritardo nella vendemmia e un incremento nella percentuale di uve appassite.

Sono inoltre stati riattivati gli investimenti non ricorrenti relativi all'edificazione della "cantina aperta" Monteleone21 a Gargagnago e dell'ampliamento della storica cantina di Valgatara, dopo i ritardi e l'interruzione a fine 2022, derivanti prima dalle difficoltà di approvvigionamento e dall'incremento dei prezzi dei materiali edilizi e poi dalla risoluzione dei contratti di appalto con l'impresa costruttrice. La riattivazione di entrambi i cantieri, peraltro non più con un *general contractor*, ma mediante appalti scorporati gestiti direttamente dalla Società, è stata effettuata nel secondo trimestre 2023. I cronoprogrammi prevedono di concludere nel 2024 l'edificazione sia di Monteleone21 che del c.d. Lotto 2 (ampliamento dello stoccaggio) della cantina di Valgatara.

ANDAMENTO DELLA PRODUZIONE

In tutti i siti italiani del Gruppo l'inverno 2022-2023 è stato caratterizzato da temperature sopra alla media e piovosità inferiore alla media: ciò ha comportato condizioni ideali per l'appassimento delle uve destinate alla produzione di Amarone. Infatti la pigiatura, effettuata a febbraio, ha confermato un'ottima qualità del prodotto.

La primavera è stata caratterizzata, soprattutto nella seconda metà, da precipitazioni piovose estremamente frequenti, contribuendo inizialmente alla positività delle fasi fenologiche e all'abbondanza delle uve, ma agevolando al contempo la diffusione di agenti patogeni.

FATTI GESTIONALI DI RILIEVO INTERVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO

Gli ultimi giorni di luglio sono stati purtroppo interessati da grandinate diffuse ed estremamente violente, in particolare in Friuli, Valdobbiadene, Lago di Garda. In tali aree si sono registrati danni anche in alcuni vigneti del Gruppo. Per le denominazioni di maggiore pregio sono state attivate le coperture assicurative in essere. Fortunatamente non si sono verificati sinistri rilevanti nei nostri vigneti in Valpolicella. A livello di settore viticolo generale è possibile che le riduzioni di quantità di uve potenzialmente vendemmiabili negli areali interessati dai predetti eventi grandinigeni generino prospetticamente un incremento dei costi delle uve e dei vini sfusi.

PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

Purtroppo, ravvisiamo svariati elementi di contesto che rendono estremamente difficile l'attività previsionale: a) prosegue il conflitto bellico tra Russia e Ucraina, con i relativi impatti sui mercati finanziari e di varie categorie di materie prime, anche alimentari; b) continuano incrementi inflattivi e dei tassi di interesse molto significativi e mai visti nell'ultimo ventennio, che - a quanto vediamo - stanno generando un impatto negativo rilevante sulla capacità di spesa delle famiglie e sulla loro conseguente attitudine al consumo, soprattutto nella fascia premium in cui opera la Società.

Anche a luglio 2023 abbiamo registrato ordinativi inferiori all'anno precedente. Teniamo monitorati i trend di settore, peraltro sostanzialmente sintonici con quelli della Società, e continuiamo a dialogare con gli operatori di mercato per mantenere reattività gestionale.

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

La relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2023 e la relazione sulla revisione contabile limitata emessa da Ernst & Young 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 vocazione internazionale: è presente in circa 140 Paesi, con una quota di esportazione di circa il 72% del fatturato complessivo. Il Gruppo Masi ha fatturato nel 2022 circa 75 milioni di euro con un EBITDA margin del 18% 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.

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

ALLEGATI

- Conto economico consolidato riclassificato
- Stato patrimoniale consolidato riclassificato
- Rendiconto finanziario consolidato riclassificato
- Relazione della società di revisione

Nota: i dati riportati sono stati redatti secondo i principi contabili IAS/IFRS. I dati relativi all'esercizio 2022 sono stati sottoposti a revisione contabile completa, mentre i dati relativi al primo semestre 2023 e al primo semestre 2022 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

MASI[®]

AGRICOLA

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
Adriana Liguori
Tel: +39 02 70006237
Fax: +39 02 89694809
Cell. : +39 345 1778974
Email: adriana.liguori@closetomedia.it

EGA e Specialista

EQUITA SIM S.p.A.
Marco Clerici
Tel: +39 02 6204 1
Fax: +39 02 2900 5805
Email: m.clerici@equita.eu

Ufficio Stampa Masi Agricola S.p.A.

Elisa Venturini
Tel: +39 045 6832511
Cell: +39 335 7590837
Email: elisa.venturini@masi.it
www.masi.it

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO

<i>(in migliaia di euro)</i>	1H-2023	% sui ricavi	1H-2022	% sui ricavi	FY 2022	% sui ricavi
Ricavi	33.083	100,0%	36.932	100,0%	74.737	100,0%
Costo di acquisto e produzione del venduto	(12.186)	(36,8%)	(14.434)	(39,1%)	(29.757)	(39,8%)
Margine Industriale lordo	20.897	63,2%	22.498	60,9%	44.980	60,2%
Costi per servizi	(10.431)	(31,5%)	(10.658)	(28,9%)	(24.232)	(32,4%)
Costi per il personale	(5.194)	(15,7%)	(4.961)	(13,4%)	(10.642)	(14,2%)
Altri costi operativi	(255)	(0,8%)	(279)	(0,8%)	(608)	(0,8%)
Altri ricavi e proventi	492	1,5%	1.850	5,0%	3.749	5,0%
EBITDA (*)	5.509	16,7%	8.449	22,9%	13.247	17,7%
Ammortamenti	(2.111)	(6,4%)	(2.154)	(5,8%)	(4.348)	(5,8%)
Svalutazioni	(36)	(0,1%)	(80)	(0,2%)	(115)	(0,2%)
EBIT (**)	3.362	10,2%	6.214	16,8%	8.784	11,8%
Proventi finanziari	219	0,7%	18	0,0%	139	0,2%
Oneri finanziari	(1.251)	(3,8%)	(1.146)	(3,1%)	(1.406)	(1,9%)
(Oneri)/Proventi da partecipazioni	50	0,1%	47	0,1%	47	0,1%
Utili (perdite) su cambi	60	0,2%	653	1,8%	(891)	(1,2%)
Risultato prima delle imposte	2.440	7,4%	5.786	15,7%	6.673	8,9%
Imposte sul reddito	(678)	(2,0%)	(1.678)	(4,5%)	(2.220)	(3,0%)
Risultato del periodo	1.762	5,3%	4.108	11,1%	4.454	6,0%

(*) L'EBITDA indica il risultato prima degli oneri finanziari, delle imposte, degli ammortamenti delle immobilizzazioni, della svalutazione dei crediti e degli accantonamenti a fondi rischi e oneri. 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. 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 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. 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>(in migliaia di euro)</i>	30.06.2023	31.12.2022	Delta	30.06.2022
Immobilizzazioni immateriali	15.251	15.328	(77)	15.415
Immobilizzazioni materiali	72.590	71.848	742	70.321
Attività agricole e biologiche	6.340	6.223	117	6.316
Attività per diritti d'uso	8.460	8.889	(429)	9.291
Altre attività nette non correnti	229	219	9	333
Attivo fisso netto	102.870	102.507	363	101.676
Crediti verso clienti	11.612	13.704	(2.091)	14.231
Rimanenze	65.192	54.107	11.086	53.681
Debiti verso fornitori	(11.097)	(12.681)	1.584	(15.927)
CCN operativo commerciale	65.708	55.129	10.579	51.985
Altre attività	6.127	4.018	2.109	4.558
Altre passività	(4.248)	(4.323)	75	(4.685)
CCN	67.587	54.825	12.762	51.858
Fondi rischi e oneri	(52)	(54)	2	(54)
TFR	(755)	(751)	(5)	(778)
Imposte differite	(629)	(625)	(4)	(608)
Capitale investito netto	169.020	155.901	13.119	152.094
Posizione finanziaria netta	21.351	7.712	13.639	3.999
Passività per diritti d'uso	8.919	9.351	(433)	9.748
Patrimonio netto consolidato	138.750	138.838	(88)	138.347
Totale fonti di finanziamento	169.020	155.901	13.119	152.094

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO

<i>(in migliaia di euro)</i>	1H-2023	FY 2022	1H-2022
Risultato netto	1.762	4.454	4.108
Ammortamenti e svalutazioni delle attività non correnti	2.111	4.348	2.154
Altre rettifiche (imposte, interessi passivi, dividendi incassati, accantonamento fondi, altre rettifiche non monetarie etc.)	6	143	153
	3.879	8.944	6.414
Variazione capitale circolante netto	(12.762)	(3.305)	(338)
Cashflow attività operativa	(8.884)	5.640	6.076
Investimenti netti	(2.335)	(8.604)	(5.748)
Free cashflow	(11.218)	(2.964)	328
Dividendi	(1.929)	(2.572)	(2.572)
Altri movimenti di patrimonio netto	79	1.578	1.432
Attività per diritti d'uso	(571)	(1.053)	(487)
Variazione di posizione finanziaria netta	(13.639)	(5.012)	(1.299)
Posizione finanziaria netta iniziale esclusi effetti Ifrs 16	(7.712)	(2.700)	(2.700)
Posizione finanziaria netta finale esclusi effetti Ifrs 16	(21.351)	(7.712)	(3.999)