



# BRUNELLO CUCINELLI

## Comunicato Stampa

### **BRUNELLO CUCINELLI: il C.d.A. approva il bilancio consolidato 2017 e il progetto di bilancio d'esercizio 2017**

- Ricavi netti a 503,6 milioni di Euro, +10,4% a cambi correnti rispetto al 31 dicembre 2016 (+10,9% la crescita a cambi costanti);
- EBITDA pari a 87,5 milioni di Euro, +11,8%<sup>1</sup>;
- Utile netto pari a 42,1 milioni di Euro in crescita del +13,4% (esclusi benefici del Patent Box<sup>2</sup>);
- Significativa crescita dei ricavi in tutte le aree geografiche: Italia +11,2%, Europa +10,6%, Nord America +6,6%, Greater China +36,2%, Resto del Mondo +5,2%;
- Aumento delle vendite in tutti i canali distributivi: monomarca retail +19,6%, monomarca wholesale +1,5%<sup>3</sup>, multimarca wholesale +6,2%;
- Importante riduzione dell'Indebitamento Finanziario Netto, che scende a 15,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2017 rispetto ai 51,0 milioni di Euro dello scorso anno;
- Investimenti pari a 35,7 milioni di euro, principalmente commerciali, con una grande attenzione alla "protezione" del brand nel canale "fisico" e "digitale";
- Il C.d.A. proporrà all'Assemblea – convocata per il 19 aprile 2018 - la distribuzione di un dividendo di 0,27 Euro per azione, pari a un *payout ratio*<sup>4</sup> del 35,9%.

**Brunello Cucinelli**, Presidente e Amministratore Delegato, ha commentato:

*"Il 2017 si è chiuso ancora una volta con dei risultati "particolarmente belli", con un percorso di crescita costante, moderato ma solido anno dopo anno, perseguito con equilibrio nel mondo fisico e nel web. Quella crescita che ci ha portato a superare i 500 milioni di euro di ricavi, risultato di cui non possiamo che essere molto, "molto soddisfatti".*

*Il buon andamento delle vendite di Primavera, l'ottima campagna vendite Autunno Inverno 2018 praticamente conclusa ed il giudizio veramente speciale dato dalla stampa specializzata nazionale e internazionale, ci fanno immaginare un altro anno molto positivo, con una crescita a doppia cifra sia del fatturato che dei profitti.*

*I bei progetti di sviluppo e la grande "opera di protezione" del brand in rete sono i pilastri del quotidiano lavoro, quel lavoro che ci affascina e con entusiasmo ci consente di andare continuamente alla ricerca della buona vita".*

<sup>1</sup> Comparazione con i valori dell'EBITDA 2016 normalizzato, ovvero escludendo l'impatto dei relativi costi non ricorrenti riportati lo scorso anno; la crescita rispetto ai dati reported è pari al +14,1%.

<sup>2</sup> L'Utile Netto 2017, inclusi i benefici del Patent Box (pari a 10,4 milioni di Euro quale somma dei benefici fiscali relativi agli anni 2015, 2016 e 2017, tutti contabilizzati nel 2017) è pari a 52,5 milioni di Euro, con una crescita del +41,4% rispetto al 2016

<sup>3</sup> Performance a parità di perimetro, escludendo nel 2016 sia il contributo relativo alle vendite delle 4 boutique monomarca wholesale in Mosca, sia le vendite della nostra boutique on-line, convertite alla gestione diretta a partire dal primo trimestre 2017 (il risultato contabile riporta un calo del -26,0%).

<sup>4</sup> Calcolato come rapporto tra dividendi complessivi e Risultato di Gruppo.



## BRUNELLO CUCINELLI

*Solomeo, 7 marzo 2018* - Il Consiglio di Amministrazione di Brunello Cucinelli S.p.A. – maison italiana operante nel settore dei beni di lusso, quotata sul Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana – ha esaminato e approvato in data odierna il bilancio consolidato e il progetto di bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2017.

Il **2017**, anno che consideriamo **particolarmente bello** per l'impresa, ha lasciato un'impronta importante nella nostra storia, permettendoci di raggiungere e superare i 500 milioni di Euro di vendite e continuare a proiettarci con la stessa **fiducia e serenità verso il futuro**, nel pieno **rispetto** della **dignità economica e morale** di tutte quelle "anime pensanti" che accompagnano la vita dell'impresa, in una **sintesi** armoniosa tra **profitto e dono**.

Siamo particolarmente soddisfatti dell'**atmosfera molto positiva** che si respira intorno al brand, del deciso **apprezzamento** con cui sono state accolte le proposte di **collezioni**, e del **lifestyle** che riteniamo essere stati capaci di costruire, partendo dai nostri valori e dalla nostra identità aziendale.

Tutto questo ci permette di continuare a lavorare seguendo i grandi ideali che da sempre rappresentano le fondamenta dell'impresa: **equilibrio** tra vita lavorativa e vita privata, **crescita sostenibile**, utilizzo "**giusto**" delle **tecnologie**.

Immaginiamo che la possibilità di lavorare nel piccolo Borgo medievale di Solomeo, dove la natura segue il ritmo naturale delle stagioni e del tempo, sia un dono, e che questo contribuisca in maniera sostanziale alla **creatività delle nostre collezioni**, consentendoci di rimanere contemporanei e credibili allo stesso tempo, consapevoli – grazie ai feedback che riceviamo ascoltando attentamente stampa, partner e clienti - che il mondo ci possa vedere quali "**artigiani contemporanei, di altissima qualità**".

**Made in Italy, manualità** ed una **distribuzione esclusiva** continuano a rappresentare i capisaldi che riteniamo abbiano permesso al nostro brand di raggiungere altissimi livelli di prestigio, allure e riconoscimento, diventando punto di riferimento per l'offerta **ready to wear casual chic di giorno** e – pensiamo - tra i massimi esponenti mondiali nella fascia altissima del lusso.

Per quanto riguarda il nostro **rapporto con la rete**, abbiamo introdotto nel mondo digitale la stessa filosofia che da sempre ha scandito la nostra vita nel mondo fisico, approcciando il "web" e la gestione diretta della nostra boutique on-line in un modo **coerente con i nostri valori e il nostro credo**.

### Analisi delle Vendite

I ricavi netti al 31 dicembre 2017 sono pari a 503,6 milioni di Euro, in crescita del 10,4% rispetto ai 456,0 milioni di Euro dello scorso anno (10,9% la crescita a cambi costanti); i ricavi delle vendite e delle prestazioni, inclusi gli altri ricavi operativi, raggiungono i 505,7 milioni di Euro, in crescita del +10,6% rispetto ai 457,0 milioni di Euro del 31 dicembre dello scorso anno.

Tutte le aree geografiche e tutti i canali di distribuzione riportano crescite significative; di seguito il dettaglio delle vendite, così come commentato in occasione dell'approvazione dei ricavi netti preliminari lo scorso 8 gennaio 2017.

### Vendite On-Line

L'anno appena concluso è stato interessantissimo e particolarmente bello per i risultati e soprattutto per i livelli altissimi di **allure, lifestyle** e **credibilità** raggiunti dal brand, grazie alla quotidiana attività di **protezione** dell'**esclusività** e **presenza selezionata** nel **mondo fisico e digitale**.



## BRUNELLO CUCINELLI

Ad un anno dall'apertura della nostra boutique on line e dal lancio del nuovo sito corporate, siamo particolarmente contenti dei risultati ottenuti ed ancor di più dell'immagine che speriamo essere riusciti a trasmettere, dei luoghi in cui viviamo, del rispetto per l'uomo, la dignità e la bellezza della nostra terra.

Da sempre riteniamo che il mondo del Web sia affascinante - in parte ancora da scoprire – e il nostro desiderio è continuamente rivolto a come **“umanizzare”** il nostro rapporto con **la rete**, affinché questa **“non si appropri della nostra anima”**.

Grande soddisfazione abbiamo quindi ricevuto dall'invito a discutere di **“Tecnologia e Umanesimo”** all'importantissima **“Dreamforce Conference 2017”**, tenutasi a San Francisco nel mese di novembre, di fronte a quelli che pensiamo essere i grandi geni innovatori del nuovo millennio.

Tra i protagonisti della conference Brunello Cucinelli e Marc Benioff, fondatore e CEO di Salesforce, che si sono confrontati su come cogliere gli aspetti positivi della grande rivoluzione tecnologica appena iniziata, vivendo il cambiamento nel rispetto di una **“tecnologia garbata”**.

Giorno dopo giorno, continuiamo a lavorare su questi aspetti, sempre consapevoli di dovere e volere **proteggere il brand**; questo per noi significa dare anche la giusta attenzione al **valore dell'attesa**, quindi al piacere di attendere quello che si desidera.

Le numerose e bellissime note di “ringraziamento” che i clienti finali ci inviano sono una conferma che il nostro progetto **“Artigiani Umanisti del Web”** stia andando nella direzione giusta: tutto questo si traduce in un **approccio garbato** con il cliente, ponendoci quali **“consiglieri amabili”** e **“mai forzando”** un acquisto, ad esempio con una email di richiamo al carrello rimasto sospeso.

Come nel mondo fisico, così in quello della rete immaginiamo di essere stati capaci di creare un **bellissimo rapporto con i multibrand del lusso on-line** più importanti, quali ad esempio *Mr. Porter*, *Net-à-Porter* e *Mytheresa*, la cui esclusività riteniamo paragonabile ai più bei Department Stores del mondo fisico.

Infine ci piace immaginare che chi acquista un capo Brunello Cucinelli lo faccia sempre con quello **spirito di custodia** in cui crediamo molto, pensando di lasciarlo in eredità alle generazioni future: un capo da tramandare, nella consapevolezza di un utilizzo sano delle cose.

**Mercato Italiano** – crescita molto bella con i ricavi che raggiungono 84,7 milioni di Euro (incidenza pari al 16,8%), in aumento dell'11,2% rispetto ai 76,2 milioni di Euro dello scorso anno.

Questo incremento delle vendite ci fa particolarmente piacere, ritenendo l'Italia un mercato di **alto valore strategico**, vetrina importantissima per l'immagine del brand e “termometro” di apprezzamento delle collezioni, con il cliente finale sempre attento alle tendenze, al buon gusto e alla portabilità dei capi.

Crediamo infatti che la **portabilità dei capi** sia fondamentale, in particolare per l'offerta di collezioni di abbigliamento da indossare durante tutto l'arco della giornata: un **“lusso che parla sottovoce”** sia ai conoscitori del marchio - alcuni dei quali hanno vissuto l'esperienza di una **visita al borgo di Solomeo** ed hanno toccato con mano il nostro modo di vivere e lavorare - sia ai nuovi clienti che approcciano per la prima volta il marchio.

Molto positivo l'impatto dell'apertura della **boutique di Montenapoleone** a Milano, inaugurata a gennaio 2017 e che consideriamo l'ampliamento del precedente spazio in Via della Spiga. A un anno di distanza siamo molto soddisfatti per l'andamento delle vendite e per il grande contributo della boutique all'immagine del brand, cercando di trasmettere la dignità e la bellezza della nostra terra e l'atmosfera dei luoghi in cui viviamo.

**Mercato Europeo** - crescita del 10,6%, con ricavi che raggiungono i 150,9 milioni di Euro rispetto ai 136,4 milioni di Euro dello scorso anno, con un peso sulle vendite pari al 30,0%.



## BRUNELLO CUCINELLI

Aumento omogeneo dei ricavi in tutte le aree di riferimento e in tutti i canali, supportati dal **turismo di fascia alta** e soprattutto dal **cliente locale**, di cui notiamo entusiasmo, estrema cura e attenzione con cui vive l'esperienza di acquisto del nostro brand.

Interessanti i risultati di vendita nel canale monomarca e in quello multimarca, dove vediamo boutique con vetrine bellissime, curate, che invitano all'acquisto, con una "bella atmosfera". Crediamo infatti che il grande tema di fondo per rimanere competitivi, in tutti i canali di vendita, rimanga sempre **l'esclusività della distribuzione, la contemporaneità del prodotto e la freschezza del visual merchandising**.

Assistiamo, da parte del cliente della fascia altissima del lusso, alla ricerca costante di **manufatti unici e speciali**, in grado di rappresentare con sobrietà ed eleganza il **lifestyle e il gusto tipicamente italiani**; grazie alla significativa ampiezza e **profondità delle collezioni**, i nostri clienti possono attingere ad una **proposta sportiva-chic di lusso**, con la possibilità di scegliere capi diversi a seconda del clima, del gusto e delle tendenze della città di riferimento.

Un'attenzione particolare è sempre rivolta al rapporto di "**suggeritore**" che il personale delle nostre boutique dovrebbe avere con il cliente finale; vorremmo che questo rapporto fosse estremamente garbato, attento alle esigenze specifiche di ognuno.

**Mercato Nordamericano** – molto importante l'incremento del 6,6% delle vendite, che raggiungono i 178,7 milioni di Euro (incidenza del 35,5%), rispetto ai 167,7 milioni di Euro dello scorso anno.

Solidi i trend di vendita in tutti i canali distributivi, sia monobrand che multibrand, con i capi presenti nelle boutique sempre valorizzati dal lavoro in profondità dei nostri team di "**visual merchandising**", che seguono con la stessa cura gli spazi di vendita retail e wholesale.

L'andamento delle vendite nel canale multibrand è supportato dal "**rapporto speciale**" che riteniamo di avere con i Luxury Department Stores, da sempre alla ricerca di **manufatti esclusivi e poco distribuiti**, in grado di fornire un'offerta di **prêt-à-porter di lusso**, specialmente di **giorno**, rappresentativa di eleganza, ricercatezza e sofisticatezza.

Fondamentale l'attenzione che dedichiamo alla scelta delle "**umane risorse**" che si occupano del rapporto con il cliente finale, immaginandoli eleganti, chic, in grado di consigliare, ispirare e mettere a proprio agio chi entra in boutique: consiglieri amabili che aiutino il cliente a trovare i capi con il fitting giusto, suggerendo anche come miscelarli con quelli già in guardaroba, creando un rapporto amichevole, piacevole, di stima reciproca.

Altrettanto importanti sono tutte le attività relative ai "**trunk show**", momenti di vendita dove i clienti hanno l'opportunità di conoscere le collezioni nella loro completezza e in tutti i dettagli; un'occasione per creare un rapporto reciproco di assoluta fiducia, completandone l'esperienza di acquisto.

**Greater China** – incremento significativo, pari al 36,2%, pur considerando valori di partenza ancora limitati; i ricavi passano da 31,4 milioni di euro a 42,7 milioni di euro (incidenza pari all'8,5%).

Fortissima la nostra volontà di **proteggere l'esclusività e l'allure del brand in Greater China**. Crediamo infatti che una **distribuzione limitata** garantisca fascino al brand, proteggendolo e mantenendone l'esclusività ricercata dal nostro cliente finale; la presenza del brand è quindi limitata a 18 boutique dirette in tutta la Greater China, con una sola apertura nel corso dell'anno.

Positivo il contributo delle vendite del canale multimarca in Mainland China, con la nostra presenza all'interno di esclusive boutique multimarca: spazi con una bellissima immagine e la presenza dei più importanti marchi del lusso mondiale, in grado di attrarre la clientela locale orientata verso la ricerca di prodotti di altissima qualità.



## BRUNELLO CUCINELLI

Abbiamo la sensazione che il cliente cinese apprezzi decisamente lo shopping in questi bellissimi multibrand, posizionati in location di grande prestigio, potendo mostrare all'uscita delle boutique, e lungo le vie di passeggio, le "grandi bag" e il fascino degli acquisti fatti.

Immaginiamo quindi che la presenza nel canale multimarca in Cina, così come in quello monomarca, possa rappresentare un **potenziale** di crescita interessante nel medio-lungo periodo, da cogliere sempre con equilibrio, nel "giusto" modo e nei tempi corretti.

**Resto del Mondo** – crescita del 5,2%, con le vendite che raggiungono i 46,7 milioni di euro (incidenza del 9,2%), rispetto a 44,4 milioni di euro al 31 dicembre 2016.

Risultati solidi in tutte le aree geografiche, supportati dall'incremento della **domanda del cliente locale**, attratto da un brand che pensiamo essere tra i simboli del Made in Italy, ricco di artigianalità, tradizione, manualità e rappresentativo di un lifestyle esclusivo.

Attribuiamo un grandissimo valore all'**esclusività** della nostra presenza in tutti i mercati di riferimento, e siamo quindi particolarmente **soddisfatti dell'immagine** del brand, con spazi di vendita che ci sembra siano estremamente curati, con un **visual merchandising** che riteniamo molto interessante, e con la presenza di personale che vorremmo sempre garbato e in grado di raccontare la collezione, trasmettendo i nostri valori, la nostra filosofia, il nostro modo di essere.

### **Ricavi per Canale Distributivo**

**Canale Retail** – ricavi pari a 270,6 milioni di euro (incidenza del 53,7%), in aumento del 19,6% rispetto ai 226,2 milioni di Euro dello scorso anno.

Molto positivo il trend delle vendite a pari perimetro e il contributo alla crescita sia dello sviluppo del network di boutique, che include selezionate aperture e la conversione di alcuni spazi di vendita dalla gestione di terzi alla gestione diretta, sia del passaggio alla gestione diretta degli spazi all'interno del Luxury Department Stores Holt Renfrew in Canada<sup>5</sup>, in precedenza gestiti con formula multimarca wholesale.

Nel 2017, la performance **Like for Like** ha riportato una crescita del **+4,4%**<sup>6</sup>, con un trend molto soddisfacente durante l'intero anno e dati di sell-out molto interessanti delle collezioni **Autunno – Inverno 2017**.

Il network al 31 dicembre 2017 è pari a 94 boutique dirette, con 4 aperture nel 2017 e la conversione delle 4 boutique di Mosca dal canale monomarca wholesale.

I primi mesi del 2018 confermano il trend positivo del LFL, pari al **+4,0%**<sup>7</sup> nel periodo compreso tra il 01 gennaio e il 25 febbraio 2018, grazie al gradimento e ai sell-out di vendita **della Primavera – Estate 2018**, la cui offerta di collezione che continua a mantenere caratteristiche fondamentali di prestigio, modernità e altissima artigianalità.

<sup>5</sup> Il passaggio è relativo alla gestione diretta di 5 shop-in-shop all'interno dei Luxury Department Stores di Holt Renfrew in Canada, precedentemente operativi con formula di vendita wholesale, avvenuto a seguito dell'accordo firmato il 13 marzo 2017.

<sup>6</sup> Il L.F.L. del 2017 è calcolato come crescita dei ricavi a tassi di cambio costanti nei DOS esistenti alla data 01/01/2016.

<sup>7</sup> Il Like for Like del 2018 è calcolato come crescita dei ricavi a tassi di cambio costanti nei DOS esistenti alla data 01/01/2017.



## BRUNELLO CUCINELLI

**Canale monomarca Wholesale** – il fatturato è pari a 25,3 milioni di Euro (incidenza del 5,0%), con una crescita dell'1,5%, escludendo i passaggi dalla gestione di terzi alla gestione diretta della nostra boutique on-line e delle 4 boutique di Mosca (la performance contabile è pari al -26,0%<sup>8</sup>).

Il brand è presente nel canale monomarca wholesale con **30 boutique in location prestigiose**; così come nel canale diretto, gli **spazi di vendita sono estremamente curati**, dando la possibilità alle collezioni di rappresentare pienamente il nostro gusto e incontrare la domanda della clientela, anche grazie a **partner locali** che perfettamente conoscono le dinamiche del contesto di mercato in cui sono presenti i nostri spazi di vendita.

**Canale multimarca Wholesale** – crescita molto importante dei ricavi pari al +6,2%, con vendite che salgono a 207,7 milioni di Euro (incidenza del 41,3%) rispetto ai 195,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2016.

I risultati molto interessanti del 2017 si accompagnano con i dati altrettanto importanti relativi alla raccolta ordini delle collezioni **Primavera/Estate 2018**, che supportano la sostenibilità delle crescite e contribuiscono a dare visibilità ai trend di incremento attesi nella prima parte del nuovo anno.

La raccolta ordini **Autunno/Inverno 2018** evidenzia dati molto positivi, sia per quanto riguarda le collezioni maschili, già terminata, sia per le collezioni femminili, prossima alla conclusione.

La solidità dei risultati in tutti i nostri mercati di riferimento, anche nelle aree geografiche dove la performance del settore è stata impattata da dinamiche macroeconomiche e settoriali, è supportata non solo da un'offerta di collezione esclusiva e poco distribuita, ma anche da quel **rapporto speciale** che riteniamo essere stati capaci di creare con i **multimarca più prestigiosi** e con i più importanti Luxury Department Store.

### **Analisi Conto Economico**

EBITDA pari a 87,5 milioni di euro, in aumento del +11,8% rispetto ai 78,2 milioni di Euro dell'EBITDA 2016 normalizzato<sup>9</sup>, con un piacevole miglioramento della marginalità dal 17,1% al 17,3%.

L'incremento è correlato alla crescita del business e supportato dalla positiva performance LFL (+4,4% nei 12 mesi del 2017), dall'evoluzione del mix canale, con i ricavi Retail che passano dal 49,6% del 2016 al 53,7% del 2017, e dai sell-out di vendita molto interessanti.

I costi operativi crescono in linea con la crescita del fatturato, raggiungendo i 242,5 milioni di Euro rispetto ai 218,9 milioni di Euro dello scorso anno, con un'incidenza invariata e pari al 47,9%.

All'interno dei costi operativi, i costi del personale raggiungono gli 89,1 milioni di Euro, con un incremento del +11,6% rispetto ai dati normalizzati al 31 dicembre 2016, che ammontavano a 79,8 milioni di Euro; sostanzialmente invariata l'incidenza relativa, pari al 17,6% al 31 dicembre 2017.

La variazione dei costi del personale è principalmente motivata dall'ingresso - nel perimetro di consolidamento del 2017 - del personale dei nuovi spazi a gestione diretta (4 conversioni e 4 aperture di boutique) e dei 5 shop-in-shop nei Luxury Department Stores di Holt Renfrew in Canada, in precedenza gestiti con la formula di vendita wholesale.

<sup>8</sup> La performance contabile, includendo nel fatturato del 2017 i ricavi delle boutique convertite e il fatturato della boutique on-line (passata alla gestione diretta a partire dal mese di gennaio 2017), riporta un calo del -26,0% (25,3 milioni di euro i ricavi del 2017 rispetto ai 34,2 milioni di Euro del 2016).

<sup>9</sup> Il valore dell'Ebitda normalizzato del 2016 esclude l'impatto dei costi non ricorrenti principalmente relativi all'accordo di cessazione del rapporto di lavoro subordinato del co-direttore commerciale, pari a 1.293 migliaia di euro. Tali costi non ricorrenti, negli schemi di bilancio, sono evidenziati come un "di cui" del costo del personale, all'interno dei costi operativi. La crescita dell'Ebitda 2017 rispetto ai valori "reported" del 2016 (76,7 milioni di euro e una marginalità del 16,8%) è pari al +14,1%.





## BRUNELLO CUCINELLI

Gli affitti sono pari a 59,1 milioni di Euro (incidenza dell'11,7%), rispetto ai 55,0 milioni di Euro del 2016 (incidenza del 12,0%), con un aumento del +7,4% correlato allo sviluppo del network retail, oltre ad alcuni ampliamenti di spazi di vendita.

Gli **investimenti in comunicazione** crescono da 24,7 milioni di Euro a 28,7 milioni di euro, con un'incidenza sulle vendite che passa dal 5,4% al 5,7%.

La crescita è principalmente correlata all'accelerazione degli investimenti sul digitale, che contribuiscono a rafforzare e proteggere, così come nel mondo fisico, l'immagine del brand.

Gli ammortamenti, relativi agli investimenti commerciali, digitali, di produzione e logistica, sono pari a 22,8 milioni di Euro, con un incremento del +13,5% rispetto ai 20,0 milioni di Euro dello 2016.

In crescita gli oneri finanziari netti, che passano da 3,2 milioni di Euro del 2016 a 5,3 milioni di euro; l'incremento è riconducibile alle dinamiche relative ai cambi<sup>10</sup>, essendo in significativa riduzione la posizione finanziaria netta media e i relativi oneri finanziari.

**Patent Box** - Le imposte, escludendo i benefici del Patent Box<sup>11</sup>, sono pari a 17,3 milioni di Euro (tax rate del 29,2%), rispetto ai 16,3 milioni di euro di imposte del 2016.

L'Utile Netto del 2017, escludendo i benefici del Patent Box, è quindi pari a 42,1 milioni di euro, e riporta una crescita del +13,4% rispetto all'Utile Netto del 2016, pari a 37,1 milioni di Euro.

Includendo nell'imposizione fiscale i benefici fiscali relativi al Patent Box, il tax rate scende all'11,7%, con l'Utile Netto del 2017 pari a 52,5 milioni di Euro, in crescita del +41,4% rispetto allo scorso anno.

### **Situazione Patrimoniale**

In riduzione il **capitale circolante commerciale**, che cala dai 129,3 milioni di euro dello scorso anno ai 127,0 milioni di euro al 31 dicembre 2017, con un'importante diminuzione dell'incidenza sul fatturato dal 28,4% al 25,2%.

Molto buono il risultato della gestione del **magazzino**, che passa dai 154,8 milioni di Euro dello scorso anno agli attuali 152,6 milioni di Euro.

L'incidenza sulle vendite cala dal 33,9% al 30,3%, trainata dal buon sell-out e dal limitato numero di nuove aperture di boutique dirette.

I **crediti commerciali**, pari a 45,2 milioni di euro rispetto ai 47,2 milioni di euro al 31 dicembre 2016, scendono sia grazie alla sana e positiva gestione degli incassi, sia al passaggio dalla gestione di terzi alla gestione diretta della nostra boutique on-line, di quattro boutique nella città di Mosca, e di 5 shop-in-shop nei Luxury Department Stores di Holt Renfrew in Canada, in precedenza operativi con formula di gestione wholesale.

<sup>10</sup> Tale aumento è correlato principalmente alla contabilizzazione delle coperture sui cambi, ed in particolare alla contabilizzazione delle perdite su cambi non realizzate, relative a finanziamenti intercompany in valuta che per loro natura hanno carattere di temporaneità, essendo soggette a valutazione in base al cambio di fine periodo.

<sup>11</sup> Facendo seguito all'accordo siglato con l'Agenzia delle Entrate per la definizione dei metodi e criteri di calcolo del contributo economico alla produzione del reddito di impresa dei beni immateriali ai fini del c.d. Patent Box, il beneficio fiscale per l'anno 2017 è quantificato in 4,0 milioni di Euro; il beneficio complessivo relativo al Patent Box contabilizzato nel 2017, pari a 10,4 milioni di Euro, è dato dalla somma dei benefici fiscali relativi agli anni 2015, 2016 e 2017.

La quantificazione del beneficio relativo al 2018 e 2019 potrà essere fatta in sede di predisposizione del bilancio di esercizio dei rispettivi anni.



## BRUNELLO CUCINELLI

I **debiti commerciali** incrementano leggermente del +3,0%, raggiungendo i 65,3 milioni di Euro rispetto ai 63,4 milioni di Euro dello scorso anno.

Le “**Altre attività/passività nette**”, negative per 5,6 milioni di Euro, diminuiscono rispetto ai 9,4 milioni al 31 dicembre 2016, con un calo principalmente correlato alla valutazione del *fair value* sugli strumenti derivati di copertura in essere.

### **Posizione Finanziaria Netta e Investimenti**

**Riduzione molto significativa** della **posizione finanziaria netta**, che cala dai 51,0 milioni di Euro dello scorso anno ai 15,7 milioni di Euro del 31 dicembre 2017, pur in presenza di un importanti investimenti, che ammontano a 35,7 milioni di euro, e dopo il pagamento di 10,9 milioni di euro di dividendi relativi alla distribuzione dell'utile 2016, che rappresentavano un pay-out del 29,9%.

L'ottimo risultato nella diminuzione del debito è trainato dalla generazione di cassa dell'attività operativa, alla quale si accompagna la dinamica del Capitale Circolante Commerciale, in riduzione al 31 dicembre 2017 rispetto al 31 dicembre 2016.

Gli **investimenti** del 2017 hanno come fondamento la volontà dell'azienda di salvaguardare, come sempre abbiamo fatto e continueremo a fare, l'**esclusività** e la **protezione** del brand nel **canale fisico** e in quello **on-line**.

Gli investimenti commerciali, pari a 26,5 milioni di Euro, sono indirizzati al mantenimento del prestigio del brand, con selezionate aperture di boutique, ampliamenti di punti di vendita diretti, rinnovo degli spazi esistenti, alcune conversioni e incremento delle superfici all'interno dei più prestigiosi Luxury Department Stores.

Gli investimenti per la produzione, logistica e IT/Digital, pari a 9,2 milioni di Euro, sono strumentali alla nostra volontà di sviluppare una tecnologia sempre all'avanguardia, supportando le piattaforme tecnologiche per la gestione delle boutique fisiche e della boutique on-line, oltre ai sistemi informativi, applicativi software e strutture logistiche per la gestione delle attività correlate.

### **Evoluzione Prevedibile della Gestione**

Il 2017 si è concluso con dei risultati molto positivi, ma soprattutto vorremmo evidenziare il momento molto favorevole al brand: **crescita sostenibile, artigianalità, manualità, creatività ed esclusività** seguitano ad essere i pilastri fondamentali della nostra industria.

I **sell-out** della collezione **Primavera Estate 2018**, stanno riportando risultati **particolarmente positivi**; dopo il commento dei buyer, che già in sede di “campagna vendite” avevano definito l'offerta “contemporanea e di buon gusto”, anche il cliente finale - vero grande “giudice” – ha apprezzato molto la proposta delle collezioni.

**La campagna vendite Autunno Inverno 2018** sta volgendo al termine con dei risultati **molto importanti** e con un gradimento sia da parte dei clienti, sia dei giornalisti specializzati molto elevato. Tutto questo ci fa immaginare un anno ancora molto bello e ci consente di lavorare in tutta serenità, condizione questa ultima per essere **molto creativi**.

Con piacere accogliamo il grande interesse delle maggiori università e “think-tank” mondiali, per conoscere e approfondire il pensiero “umanista” di Brunello Cucinelli e dell'impresa da lui creata; immaginiamo che questo interesse, e la condivisione dei valori che sono alla base dell'”impresa umanistica”, sia comune al nostro cliente finale, rendendo **solide e sostenibili le prospettive di crescita anche per il 2018**.





## BRUNELLO CUCINELLI

Rappresentativo del modo con cui sempre abbiamo fatto impresa e continueremo a fare, è stata l'assegnazione a Brunello Cucinelli - *"per aver saputo impersonare perfettamente la figura del Mercante Onorevole"* - del **"Global Economy Prize"** da parte del prestigioso Kiel Institute for the World Economy. Altrettanto rappresentativo è stato l'invito a intervenire per discutere di "tecnologia garbata" al "Dreamforce" di San Francisco (novembre 2017), di fronte ad una vasta platea di coloro che crediamo essere i grandi "innovatori e geni dell'umanità".

Nel **2018** e nei prossimi anni continueremo a gestire la nostra impresa con gli stessi valori, perseguendo **sani obiettivi di crescita, dei ricavi e dei profitti**, provando ad essere "custodi del Creato" e curare una piccola parte del mondo.

L'attenta attività di **copertura del rischio cambio** che operiamo da sempre ci permetterà inoltre di preservare questi livelli di sana marginalità che rappresentano il nostro obiettivo, anche in presenza delle volatilità delle valute cui stiamo assistendo.

Proseguiremo il nostro impegno nel mantenere gli **importanti livelli di investimenti** per proteggere, nel canale fisico e in quello digitale, il prestigio del nostro brand e la sua esclusività.

Siamo consapevoli che il posizionamento nella fascia altissima del lusso richieda infatti una precisa volontà di mantenere spazi di vendita e showroom sempre moderni, location nelle più importanti vie del lusso, visual merchandising di altissimo livello, presenza esclusiva anche nel mondo digitale, mantenendo l'offerta di altissima qualità e artigianalità, supportata da impianti produttivi sempre moderni e l'utilizzo di laboratori artigianali altamente specializzati, che crescono con l'impresa.

Come nel 2017, anche nel **2018** continuerà il nostro virtuoso processo di **generazione di cassa**, capace di **assorbire significativi investimenti** che ci attendiamo e l'ulteriore **incremento dei dividendi** e del pay-out, nella volontà di condividere i profitti con tutti i nostri azionisti, che da sempre credono in questo progetto di Impresa Umanistica.

Coerentemente con questi obiettivi, attendiamo a fine 2018 una Posizione Finanziaria Netta intorno alla parità, per migliorare ulteriormente il prossimo anno.

### **Proposta di dividendo**

Il Consiglio proporrà alla prossima Assemblea degli Azionisti, che si terrà in prima convocazione il 19 aprile 2018, la distribuzione di un dividendo di 0,27 Euro per azione (al lordo delle eventuali ritenute di legge), pari ad un *pay-out* del 35,9% del risultato di Gruppo, rispetto al 29,9% dello scorso anno.

Il dividendo sarà messo in pagamento in data 23 maggio 2018, con stacco cedola (n. 6) il 21 maggio 2018 e *record date* il 22 maggio 2018.

### **Convocazione dell'Assemblea dei soci**

Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di convocare l'Assemblea degli azionisti per il 19 aprile 2018 in prima convocazione (e, occorrendo, in seconda convocazione per il giorno 26 aprile 2018) per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2017, per la destinazione dell'utile di esercizio, e per l'approvazione della sezione prima della Relazione sulla Remunerazione.

L'avviso di convocazione dell'Assemblea verrà pubblicato nei termini di legge sul sito della Società (<http://investor.brunellocucinelli.com>) e, per estratto, sui quotidiani Il Sole 24 Ore e MF-Milano Finanza.



# BRUNELLO CUCINELLI

## **Relazione sulla Corporate Governance, Relazione sulla Remunerazione e Dichiarazione consolidata di carattere non finanziario**

Il Consiglio di Amministrazione della Società ha altresì approvato la Relazione sul governo societario e sugli assetti proprietari per l'esercizio 2017, la Relazione sulla Remunerazione e la Relazione consolidata sulle informazioni non finanziarie predisposta per la prima volta ai sensi del nuovo D.Lgs. 254/2016.

### **Documentazione**

La Relazione Finanziaria Annuale 2017 (unitamente alla Relazione del Collegio Sindacale ed alla Relazione della Società di Revisione), la Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, la Relazione sulla Remunerazione, la Relazione sulle informazioni non finanziarie predisposta ai sensi del D.Lgs. 254/2016, e le relazioni illustrative degli Amministratori sugli argomenti all'ordine del giorno (anch'esse approvate nell'odierna riunione del Consiglio di Amministrazione), saranno messe a disposizione del pubblico nei termini e con le modalità previste dalla normativa vigente presso la sede legale della Società in Corciano, Solomeo (PG), sul meccanismo di stoccaggio "eMarket Storage" ([www.emarketstorage.com](http://www.emarketstorage.com)), e nelle apposite sezioni del sito internet della Società (<http://investor.brunellocucinelli.com>, sezione "governo-societario/assemblea-azionisti").

\*\*\*

*Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari Moreno Ciarapica, dichiara ai sensi e per gli effetti dell'articolo 154-bis, comma 2, del D. Lgs. n. 58 del 1998 che l'informativa contenuta nel presente comunicato corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili. Si rende noto che il documento in formato pdf dell'Analyst Presentation relativo ai risultati al 31 dicembre 2017 è consultabile nella sezione "Presentazioni" del sito internet all'indirizzo <http://investor.brunellocucinelli.com/ita/presentazioni/>.*

*I dati esposti nel presente comunicato si riferiscono al bilancio consolidato 2017.*

*Il presente documento (e, in particolare, il paragrafo "Evoluzione Prevedibile della Gestione") contiene dichiarazioni previsionali ("forward-looking statements"), relative a futuri eventi e risultati operativi, economici e finanziari del Gruppo Brunello Cucinelli. Tali previsioni hanno per loro natura una componente di rischiosità ed incertezza, in quanto dipendono dal verificarsi di eventi e sviluppi futuri.*

*Il bilancio consolidato e il progetto di bilancio d'esercizio 2017 sono attualmente oggetto di revisione legale, alla data odierna non ancora conclusa. La relazione sulla gestione e quella sulla corporate governance sono oggetto di verifiche da parte della società di revisione. La relazione sulle informazioni non finanziarie è a sua volta soggetta a verifica da parte della società di revisione ai fini dell'attestazione di conformità di cui all'art. 3, co. 10, D.Lgs. 254/2016.*

\*\*\*

**Brunello Cucinelli S.p.A.** è una casa di moda italiana che opera nel settore dei beni di lusso assoluto; specializzata nel cashmere, è oggi uno dei brand più esclusivi a livello mondiale nel settore del **prêt-à-porter** chic, espressione di *lusso quotidiano*. La Brunello Cucinelli, fondata nel 1978 dall'omonimo stilista e imprenditore, ha riportato ricavi netti nel 2017 pari a 503,6 milioni di Euro (+10,4% rispetto all'anno precedente), di cui l'83,2% fatturato all'estero, e un EBITDA di 87,5 milioni di Euro, in crescita dell'11,8% rispetto l'Ebitda normalizzato del 2016, con la presenza di oltre 1.600 addetti. Il successo della Brunello Cucinelli affonda le sue radici nella storia e nell'eredità del grande artigianato nonché nella contemporaneità del design: una strategia di valore fondata sulla combinazione di innovazione e artigianalità.



# BRUNELLO CUCINELLI

L'attenzione e la cura riposte nella realizzazione del prodotto si esprimono attraverso l'utilizzo di materie prime di eccellenza, la sartorialità, l'**artigianalità** delle lavorazioni, eseguite esclusivamente **in Italia**, unite al *savoir faire* e alla **creatività**, fanno dell'azienda di Solomeo uno dei più esclusivi testimonial del **lifestyle** italiano nel Mondo.

La vita dell'azienda si svolge da sempre nel borgo medievale di Solomeo, alle porte di Perugia. Il brand è oggi distribuito a livello internazionale in oltre 60 Paesi attraverso 124 boutique monomarca (94 boutique dirette e 30 monomarca wholesale) nelle più importanti capitali e città del Mondo e nelle più esclusive località *resort*, con una presenza selezionata in circa 650 multibrand, compresi i principali *department stores* del lusso.

Contatti:

**Investor Relations**

Pietro Arnaboldi  
Brunello Cucinelli S.p.A.  
Tel. 075/69.70.079

**Media**

Vittoria Mezzanotte  
Brunello Cucinelli S.p.A.  
Tel. 02/34.93.34.78

Ferdinando de Bellis  
Barabino & Partners  
Tel. 02/72.02.35.35

Corporate website: [www.brunellocucinelli.com](http://www.brunellocucinelli.com)



# BRUNELLO CUCINELLI

## SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA AL 31 DICEMBRE 2017

<i>(In migliaia di Euro)</i>	31-dic-17	<i>di cui con parti correlate</i>	31-dic-16	<i>di cui con parti correlate</i>
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI</b>				
Avviamento	7.045		-	
Attività immateriali	23.950		28.823	
Immobili, impianti e macchinari	115.676	15.384	111.348	16.100
Altre attività finanziarie non correnti	6.298	32	5.740	32
Imposte differite attive	15.693		15.709	
<b>TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI</b>	<b>168.662</b>		<b>161.620</b>	
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>				
Rimanenze	152.647		154.814	
Crediti commerciali	45.178	45	47.231	24
Crediti tributari	2.777		1.986	
Altri crediti ed attività correnti	12.923		14.693	
Altre attività finanziarie correnti	28		1.980	
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	62.953		46.428	
Attività per strumenti finanziari derivati correnti	4.856		932	
<b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI</b>	<b>281.362</b>		<b>268.064</b>	
Attività possedute per la vendita	-		210	
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>450.024</b>		<b>429.894</b>	

<i>(In migliaia di Euro)</i>	31-dic-17	<i>di cui con parti correlate</i>	31-dic-16	<i>di cui con parti correlate</i>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>				
<b>PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO</b>				
Capitale sociale	13.600		13.600	
Riserva sovrapprezzo azioni	57.915		57.915	
Altre riserve	136.369		111.031	
Risultato netto di Gruppo	51.117		36.397	
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO</b>	<b>259.001</b>		<b>218.943</b>	
<b>PATRIMONIO NETTO DI TERZI</b>				
Capitale e riserve di terzi	2.822		6.217	
Risultato netto di pertinenza di terzi	1.368		722	
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO DI TERZI</b>	<b>4.190</b>		<b>6.939</b>	
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>263.191</b>		<b>225.882</b>	
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI</b>				
Passività per beneficiari dipendenti	3.184		3.065	
Fondi per rischi ed oneri	891		659	
Debiti verso banche non correnti	37.339		37.567	
Debiti finanziari non correnti	-		1.921	
Altre passività non correnti	10.571		8.017	
Imposte differite passive	2.115		2.519	
Passività per strumenti finanziari derivati non correnti	10		252	
<b>TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI</b>	<b>54.110</b>		<b>54.000</b>	
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>				
Debiti commerciali	65.261	412	63.356	291
Debiti verso banche correnti	37.685		58.452	
Debiti finanziari correnti	3.297		772	
Debiti tributari	1.434		1.104	
Passività per strumenti finanziari derivati correnti	379		4.258	
Altre passività correnti	24.667	36	22.070	45
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI</b>	<b>132.723</b>		<b>150.012</b>	
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>186.833</b>		<b>204.012</b>	
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b>	<b>450.024</b>		<b>429.894</b>	



# BRUNELLO CUCINELLI

## CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2017

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre			
	2017	di cui con parti correlate	2016	di cui con parti correlate
Ricavi netti	503.571	11	455.971	14
Altri ricavi operativi	2.113	36	1.058	40
<b>Ricavi delle vendite e delle prestazioni</b>	<b>505.684</b>		<b>457.029</b>	
Costi per materie prime e materiali di consumo	(82.901)	(15)	(72.888)	(13)
Costi per servizi	(240.328)	(2.903)	(219.884)	(2.969)
Costo del personale	(89.061)	(535)	(81.358)	(446)
<i>di cui oneri non ricorrenti</i>	-		(1.523)	
Altri costi operativi	(5.053)		(5.302)	
Incrementi di immobilizzazioni per costi interni	1.873		1.325	
Ammortamenti e svalutazioni	(22.755)		(20.047)	
Rettifiche di valore di attività e altri accantonamenti	(2.738)		(2.230)	
<b>Totale costi operativi</b>	<b>(440.963)</b>		<b>(400.384)</b>	
<b>Risultato operativo</b>	<b>64.721</b>		<b>56.645</b>	
Oneri finanziari	(23.504)		(18.044)	
Proventi finanziari	18.197		14.799	
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>59.414</b>		<b>53.400</b>	
Imposte sul reddito	(6.929)		(16.281)	
<b>Risultato del periodo</b>	<b>52.485</b>		<b>37.119</b>	
Risultato di Gruppo	51.117		36.397	
Risultato di Terzi	1.368		722	
Utile per azione base	0,75172		0,53525	
Utile per azione diluito	0,75172		0,53525	

## CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

(In migliaia di Euro)

Esercizio chiuso al 31 dicembre

	2017	2016
<b>Risultato Netto del periodo (A)</b>	<b>52.485</b>	<b>37.119</b>
<i>Altre componenti di conto economico complessivo:</i>		
<b>Altre componenti di conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nell'utile/perdita d'esercizio</b>	<b>(2.223)</b>	<b>1.575</b>
Cash flow hedge	4.236	1.300
Imposte sul reddito	(1.017)	(401)
<b>Effetto variazione riserva di cash flow hedge</b>	<b>3.219</b>	<b>899</b>
Differenze di conversione di bilanci esteri	(4.040)	676
Utili/(Perdite) su cambi da investimenti netti in gestioni estere	(1.845)	-
Effetto fiscale	443	-
<b>Altre componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) d'esercizio:</b>	<b>(58)</b>	<b>(52)</b>
Rimisurazione sui piani a benefici definiti (IAS 19)	(78)	(68)
Effetto fiscale	20	16
<b>Totale altri utili/(perdite) al netto dell'effetto fiscale (B)</b>	<b>(2.281)</b>	<b>1.523</b>
<b>Totale risultato complessivo al netto delle imposte (A) + (B)</b>	<b>50.204</b>	<b>38.642</b>
<i>Attribuibili a:</i>		
Gruppo	49.212	38.067
Terzi	992	575



# BRUNELLO CUCINELLI

## RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2017

(In migliaia di Euro)

	Periodo chiuso al 31 dicembre	
	2017	2016
<b>FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITA' OPERATIVE</b>		
Utile netto dell'esercizio	52.485	37.119
<i>Rettifiche per riconciliare l'Utile netto al flusso di cassa generato / (assorbito) dalle attività operative:</i>		
Ammortamenti	22.755	20.047
Accantonamenti a Passività per benefici ai dipendenti	124	69
Accantonamenti a Fondi per rischi ed oneri / fondo obsolescenza / fondo svalutazione crediti	2.780	2.363
Variazione delle Altre passività non correnti	3.629	271
Minusvalenze / (Plusvalenze) da cessione immobilizzazioni	163	124
Pagamenti di Passività per benefici ai dipendenti	(79)	(105)
Pagamenti per Fondi per rischi ed oneri	(330)	-
Variazione netta di Imposte differite attive e passive	(1.058)	(255)
Variazione di fair value strumenti finanziari	(3.809)	1.251
<i>Variazioni nelle attività e passività operative:</i>		
Crediti commerciali	882	(1.410)
Rimanenze	(2.998)	(8.903)
Debiti commerciali	9.040	(6.916)
Altre attività e passività correnti	2.157	884
<b>FLUSSO DI CASSA NETTO GENERATO DALLE ATTIVITA' OPERATIVE (A)</b>	<b>85.741</b>	<b>44.539</b>
<b>FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>		
Investimenti in Immobili, impianti e macchinari	(23.743)	(25.393)
Investimenti in Attività immateriali	(3.728)	(4.220)
Investimenti in Attività finanziarie	(752)	(165)
Investimenti/disinvestimenti in Titoli detenuti per la negoziazione	1.964	(1.964)
Acquisizione Brunello Cucinelli Russ OOO al netto della cassa acquisita	(8.334)	-
Cessione di Immobili, impianti e macchinari e key money	393	360
Attività destinate alla vendita	-	765
<b>FLUSSO DI CASSA NETTO ASSORBITO DALLE ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)</b>	<b>(34.200)</b>	<b>(30.617)</b>
<b>FLUSSO DI CASSA DALLE ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO</b>		
Erogazioni di finanziamenti a medio-lungo termine	39.013	-
Rimborso di finanziamenti a medio-lungo termine	(20.773)	(15.524)
Erogazioni/(Rimborsi) finanziamenti a breve termine	(25.512)	1.860
Variazione netta delle passività finanziarie a breve termine	(9.597)	7.203
Variazione netta delle passività finanziarie a lungo termine	(2.326)	68
Distribuzione di dividendi	(11.048)	(8.889)
Variazione di patrimonio netto	(2.936)	(731)
<b>FLUSSO DI CASSA NETTO ASSORBITO DALLE ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO (C)</b>	<b>(33.179)</b>	<b>(16.013)</b>
<b>FLUSSO DI CASSA COMPLESSIVO (D=A+B+C)</b>	<b>18.362</b>	<b>(2.091)</b>
<b>EFFETTO DEI CAMBI SULLE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE (E)</b>	<b>(1.837)</b>	<b>444</b>
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO (F)</b>	<b>46.428</b>	<b>48.075</b>
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE ALLA FINE DELL'ESERCIZIO (G=D+E+F)</b>	<b>62.953</b>	<b>46.428</b>
Informazioni aggiuntive:		
Interessi pagati	2.003	2.174
Imposte sul reddito pagate	8.106	17.511