Investor Relations & Sustainability - **Alessio Crosa**
Email: investor.relations@salcefgroup.com - Tel: +39 06 416281

Comunicato Stampa

Salcef Group: Primo semestre conferma robusta crescita e sostiene revisione al rialzo delle stime per i ricavi 2023, ora attesi in crescita del 30% rispetto al 2022

Ricavi a € 362 milioni in crescita del 57%, EBITDA a € 74 milioni (+60%) e portafoglio ordini a € 1,87 miliardi

Principali risultati al 30 giugno 2023 (vs. 30 giugno 2022):

- **Ricavi a € 361,6 milioni (+56,9%)**
- **EBITDA a € 73,8 milioni (+59,6%)**
- **EBIT a € 48,5 milioni (+65,8%)**
- **Utile Netto a € 31,1 milioni (+129,9%)**
- **Posizione Finanziaria Netta a*djusted* positiva per € 3,8 milioni (valore al 31 dicembre 2022 positivo per € 26,0 milioni)**

Roma, 3 agosto 2023 – Il Consiglio di Amministrazione di Salcef Group S.p.A., riunitosi oggi sotto la presidenza di Gilberto Salciccia, ha approvato la relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2023.

Valeriano Salciccia, Amministratore Delegato di Salcef Group, ha commentato:

"Nei primi sei mesi dell'anno il Gruppo ha registrato ottime performance operative, con il secondo trimestre che ha superato per la prima volta i 200 milioni di euro di fatturato. L'acquisizione della Colmar Technik recentemente finalizzata ci consentirà di rafforzare la business unit Railway Machines attraverso una gamma prodotti più vasta e ulteriore flessibilità a beneficio del Gruppo e dei clienti. Anche dal punto di vista commerciale, il primo semestre ha visto l'aggiudicazione di importanti contratti nel core business dell'armamento ferroviario, elettrificazione e delle tecnologie in Italia e in Nord Africa. Grazie all'andamento organico del Gruppo, al contributo più che positivo delle società acquisite e alla solidità del portafoglio ordini, le stime per i ricavi a fine 2023 sono riviste al rialzo, portando la crescita attesa sul 2022 al 30% rispetto al precedente 20%".

Il Gruppo Salcef opera da più di 70 anni nello sviluppo ed innovazione di infrastrutture per la mobilità sostenibile. È un player di riferimento globale nella manutenzione, rinnovamento, costruzione ed elettrificazione di infrastrutture ferroviarie e di trasporto urbano, nella costruzione e vendita di mezzi d'opera e nella produzione di manufatti in calcestruzzo. La manutenzione e il rinnovamento dei binari ferroviari sono il core business di Salcef e rappresentano il 71% dell'attività. Fondata nel 1949, dal 1975 Salcef è controllata dalla famiglia Salciccia ed è oggi guidata dai fratelli Gilberto e Valeriano Salciccia, rispettivamente Presidente e Amministratore Delegato. Il Gruppo è organizzato in 7 Business Unit Operative ed è presente in 4 continenti. Impiega più di 1.900 risorse altamente specializzate e nel 2022 ha registrato Ricavi consolidati pari a 565 milioni di euro. Salcef Group ha sede in Italia e da ottobre 2021 è quotato sul segmento STAR del Mercato Euronext Milan di Borsa Italiana (Borsa Italiana: SCF; Reuters: SCFG.MI; Bloomberg: SCF:IM).

PRINCIPALI DATI DEL PRIMO SEMESTRE 2023

€ milioni	1° Sem. 2023	1° Sem. 2022[1]	Δ Ass.	Δ %
Ricavi	361,6	230,5	131,1	56,9%
EBITDA	73,8	46,3	27,5	59,6%
EBITDA *margin*	*20,4%*	*20,1%*	*0,3 p.p.*	-
EBIT	48,5	29,2	19,2	65,8%
EBIT *margin*	*13,4%*	*12,7%*	*0,7 p.p.*	-
Utile Netto *adjusted*[2]	31,0	22,2	8,8	39,4%
Utile Netto	31,1	13,5	17,6	129,9%
Posizione Finanziaria Netta *adjusted*[3]	3,8	26,0	(22,2)	(85,6%)

(1) I dati, ove applicabile, sono stati rideterminati al fine di riflettere retroattivamente gli effetti derivanti dal completamento della *purchase price allocation* relativa all'operazione di acquisto dal Gruppo PSC del ramo d'azienda operante nel settore ferroviario, in applicazione di quanto previsto dai principi contabili di riferimento

(2) Utile Netto rettificato per escludere l'effetto sugli oneri finanziari della variazione di fair value degli investimenti finanziari, la relativa fiscalità differita, nonché l'effetto fiscale del reversal delle attività per imposte anticipate sulle rivalutazioni

(3) Esclude gli anticipi contrattuali incassati sulle commesse AV/AC Verona-Padova, nonché gli effetti derivanti dalla variazione di fair value degli investimenti finanziari detenuti dal Gruppo per temporanei impieghi di liquidità e il primo pagamento per l'acquisizione della Colmar Technik. Valore di confronto e relative variazioni si riferiscono al 31 dicembre 2022

Nei primi sei mesi dell'anno, il Gruppo ha registrato **Ricavi** consolidati pari a **€ 361,6 milioni,** con una crescita del 56,9% rispetto allo stesso periodo del 2022. Tale crescita, oltre che al favorevole confronto con l'anno precedente, è da ricondursi ad una significativa crescita organica del 37% nonché al contributo della Francesco Ventura Costruzioni Ferroviarie (€ 30,8 milioni), acquisita nel dicembre 2022 e del ramo d'azienda del Gruppo PSC (€ 17,2 milioni). *Heavy Civil Works* si conferma la Business Unit con la crescita più marcata grazie alle attività sulla linea AV/AC Verona-Padova mentre *Rail Grinding & Diagnostics* più che raddoppia i ricavi registrati nel primo semestre del 2022. *Track & Light Civil Works* ed *Energy, Signalling & Telecommunication* registrano ricavi in aumento del 38,4% (19% organico) e 54,9% (10.9% organico) rispettivamente.

L'**EBITDA** consolidato si attesta a **€ 73,8 milioni**, in aumento del 59,6% rispetto al primo semestre del 2022. L'**EBITDA *margin*** si attesta invece al 20,4%, in linea con le aspettative e con il primo trimestre dell'anno.

L'**EBIT** consolidato si attesta a **€ 48,5 milioni**, in aumento del 65,8% nonostante maggiori ammortamenti per € 8,3 milioni dovuti all'entrata in funzione di nuovi impianti e macchinari oggetto di investimento sia nel corso del 2022 che nei primi sei mesi del 2023. Inoltre, si evidenzia che sia il dato del primo semestre 2023, sia il dato comparativo, includono l'ammortamento delle attività intangibili iscritte a seguito della *purchase price allocation* relativa all'operazione di acquisto dal Gruppo PSC del ramo d'azienda operante nel settore ferroviario.

L'**Utile Netto di Gruppo *adjusted*** è pari a **€ 31,0 milioni**, in aumento del 39,4% rispetto ai € 22,2 milioni del primo semestre del 2022, principalmente per effetto del maggiore EBIT e nonostante maggiori oneri finanziari *adjusted* e imposte sul reddito *adjusted*. Il valore dell'**Utile Netto** a **€ 31,1 milioni** è in crescita di € 17,6 milioni (129,9%) rispetto al primo semestre del 2022.

La **Posizione Finanziaria Netta *adjusted*** al 30 giugno 2023 è positiva per **€ 3,8 milioni** rispetto agli € 26,0 milioni di fine 2022, principalmente per effetto del pagamento di dividendi per € 30.8 milioni e degli esborsi per il piano di acquisto azioni proprie per € 8.6 milioni.

Il **Portafoglio Ordini** ritocca al rialzo il record di € 1,75 miliardi registrato al 31 marzo 2023 e si attesta a € 1,87 miliardi. Si segnalano, tra i principali contratti firmati nel semestre: realizzazione di 300 km linea alta velocità a doppio binario sulla sezione Nord della Green High-Speed Line in Egitto; rinnovo e manutenzione straordinaria dell'armamento ferroviario delle tratte Perugia Ponte San Giovanni – Terni e Città di Castello - Sansepolcro (linea ex Ferrovia Centrale Umbra); molatura binario Lotto 1 Centro-Nord. Dal punto di vista della composizione geografica, la componente domestica si attesta al 68%, stabile rispetto a quanto fatto registrare al 31 marzo 2023. Le Business Unit *Track & Light Civil Works* ed *Energy Signalling & Telecommunication* si confermano le più rappresentate con il 70,7% e il 19,4% del portafoglio rispettivamente.

Fatti di rilievo successivi alla chiusura dell'esercizio

Facendo seguito alla sottoscrizione in data 26 giugno 2023 di un contratto preliminare per l'acquisizione del 100% del capitale sociale della Colmar Technik S.p.A. e all'esito dell'avveramento delle condizioni sospensive previste nonché della positiva conclusione del processo di *due diligence,* il 1 agosto è stato perfezionato il *closing* dell'operazione.

Evoluzione prevedibile della gestione

Alla luce dei risultati dei primi sei mesi dell'anno e della solidità del portafoglio ordini del Gruppo, la crescita dei volumi per il 2023 è attesa al 30% rispetto al 2022.

Dal punto di vista della redditività si prevede un andamento in linea con quanto fatto registrare nel primo semestre tenendo conto delle attuali dinamiche inflazionistiche in Europa.

Avvio della seconda tranche del Programma di acquisto e disposizione di azioni proprie

In parziale esecuzione della delibera assunta dall'Assemblea degli Azionisti del 27 aprile 2023 (la "**Delibera**"), il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di dare avvio alla seconda tranche del Programma di acquisto e disposizione di azioni proprie che segue la prima, annunciata in data 15 maggio 2023, e conclusasi positivamente in data 31 luglio 2023.

Finalità

L'avvio della seconda tranche del Programma è preordinato alle seguenti finalità:

(i) disporre di azioni proprie da destinare a servizio del "Piano di Stock Grant 2021-2024", del "Piano di Stock Grant 2022-2025", del "Piano di Stock Grant 2023-2026", del "Piano di Performance Shares 2022-2023" nonché di eventuali futuri piani di incentivazione al fine di incentivare e fidelizzare i dipendenti, collaboratori, amministratori della Società, società controllate e/o altre categorie di soggetti discrezionalmente scelti dal Consiglio di Amministrazione;

(ii) realizzare operazioni quali la vendita e/o la permuta di azioni proprie per acquisizioni di partecipazioni, dirette o indirette, e/o immobili e/o la conclusione di accordi con partner strategici e/o per la realizzazione di progetti industriali o operazioni di finanza straordinaria, che rientrano negli obiettivi di espansione della Società e del Gruppo;

(iii) compiere operazioni successive di acquisto e vendita di azioni, nei limiti consentiti dalle prassi di mercato ammesse;

(iv) effettuare, direttamente o tramite intermediari, eventuali operazioni di stabilizzazione e/o di sostegno della liquidità del titolo della Società nel rispetto delle prassi di mercato ammesse;

(v) costituire un c.d. "magazzino titoli", utile per eventuali future operazioni di finanza straordinaria;

(vi) realizzare un investimento a medio e lungo termine ovvero comunque al fine di cogliere l'opportunità di effettuare un buon investimento, anche in considerazione del rischio e del rendimento atteso di investimenti alternativi e anche attraverso l'acquisto e la rivendita delle azioni ogniqualvolta sia opportuno;

(vii) impiegare risorse liquide in eccesso.

Numero massimo di azioni da acquistare e controvalore massimo

Gli acquisti potranno avere ad oggetto il numero massimo di azioni consentito dalla Delibera, anche in più *tranche*, anche su base rotativa (c.d. *revolving*), di azioni ordinarie della Società prive del valore nominale, fino ad un numero massimo che, tenuto conto delle azioni ordinarie della Società di volta in volta detenute in portafoglio dalla Società e dalle società da essa controllate, non sia complessivamente superiore al 10% del capitale sociale della Società.

L'esborso massimo complessivo per l'attuazione della seconda tranche del Programma, in caso di acquisto di 400.000 azioni della Società, è stato determinato in € 12 milioni.

In conformità all'art. 2357, comma 1, del Codice Civile gli acquisti di azioni proprie dovranno comunque essere effettuati entro i limiti degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio approvato al momento dell'effettuazione di ciascuna operazione.

Alla data odierna la Società detiene n. 1.091.734 azioni proprie, pari all'1,750% del capitale sociale. non vi sono azioni proprie detenute per il tramite di società controllate, fiduciarie o interposta persona.

Modalità attraverso le quali gli acquisti potranno essere effettuati

La Società ha deliberato di conferire al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore delegato, in via disgiunta fra loro e con facoltà di sub-delega per singoli atti o categorie di atti, ogni più ampio potere per selezionare l'intermediario abilitato e indipendente a cui affidare l'esecuzione del programma di acquisto secondo le modalità operative idonee ad assicurare la parità di trattamento degli azionisti stabilite dalle disposizioni di legge e regolamentari vigenti e applicabili e con il suddetto negoziare, sottoscrivere, modificare e revocare il relativo mandato.

Le operazioni di acquisto saranno effettuate nel rispetto del principio di parità di trattamento degli azionisti previsto dall'art. 132 del D. Lgs. 58/1998 ("**TUF**"), secondo la modalità di cui all'articolo 144-*bis*, comma 1, lett. b) del Regolamento Emittenti Consob (anche per il tramite di società controllate). Gli acquisti potranno avvenire con le modalità stabilite da prassi di mercato ammesse dalla Consob ai sensi dell'art. 13 del Regolamento UE n. 596/2014.

Inoltre, le operazioni di acquisto di azioni potranno essere effettuate anche con le modalità previste dall'art. 3 del Regolamento Delegato (UE) n. 2016/1052 della Commissione al fine di beneficiare, ove ne sussistano i presupposti, dell'esenzione di cui all'articolo 5, paragrafo 1, del Regolamento (UE) n. 596/2014 relativo agli abusi di mercato con riferimento all'abuso di informazioni privilegiate e manipolazione di mercato. Per beneficiare di tale esenzione, non saranno acquistati in ogni giorno di negoziazione un volume superiore al 25% del volume medio giornaliero di azioni scambiate nella sede di negoziazione in cui l'acquisto viene effettuato nel corso dei 20 giorni di negoziazione precedenti la data dell'acquisto.

Corrispettivo minimo e corrispettivo massimo delle azioni proprie acquistate

Gli acquisti nell'ambito della seconda tranche del Programma saranno effettuati nel rispetto delle prescrizioni normative e regolamentari, ivi incluse le norme di cui al Regolamento (UE) 596/2014 e al Regolamento Delegato (UE) 2016/1052, nonché delle prassi di mercato ammesse *pro tempore* vigenti, ove applicabili. In ogni caso gli acquisti dovranno essere effettuati: (i) ad un prezzo per azione che non potrà discostarsi in diminuzione e in aumento per più del 15% rispetto al prezzo di riferimento registrato dal titolo nella seduta di borsa precedente ogni singola operazione; (ii) ad un corrispettivo che non sia superiore al

prezzo più elevato tra il prezzo dell'ultima operazione indipendente e il prezzo dell'offerta di acquisto indipendente corrente più elevata presente nella sede di negoziazione dove viene effettuato l'acquisto.

Durata

Gli acquisti di azioni proprie rivenienti dalla seconda tranche del Programma dovranno essere effettuati entro il 27 ottobre 2024, ossia entro 18 mesi dalla data della Delibera, salvo chiusura anticipata al raggiungimento della soglia di azioni prefissata o revoca.

La Società non è obbligata ad eseguire la seconda tranche del Programma e, se avviata, la stessa potrà essere sospesa, interrotta o modificata in qualsiasi momento, per qualsiasi motivo e senza preavviso, in conformità alle leggi e ai regolamenti applicabili.

Ulteriori informazioni

Si potrà procedere senza alcun vincolo temporale agli atti di disposizione nei limiti di quanto consentito e dalle prescrizioni normative e regolamentari e delle prassi ammesse pro-tempore vigenti, ove applicabili, nonché in coerenza con le finalità sopra indicate e con linee strategiche che la Società intende perseguire.

Eventuali successive modifiche al predetto Programma saranno tempestivamente comunicate dalla Società al pubblico, nei modi e termini previsti dalla normativa vigente.

Le eventuali operazioni effettuate e i relativi dettagli saranno comunicati al mercato nei termini e con le modalità di cui alla normativa vigente.

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari Dott. Fabio De Masi dichiara ai sensi del comma 2 articolo 154 bis del Testo Unico della Finanza che l'informativa contabile contenuta nel presente comunicato corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Il presente comunicato è consultabile sul sito di Salcef Group https://www.salcef.com, nella sezione Investor Relations/Comunicati Stampa price sensitive.

Il management presenterà alla comunità finanziaria i risultati del primo semestre del 2023 **venerdì 4 agosto alle 11:00 CET** in webcast e conference call. Per accedere alla conference call/audio webcast ci si può registrare al seguente link.
La presentazione verrà resa disponibile nella sezione Investor Relations del sito www.salcef.com prima dell'inizio della conference.
Il replay del webcast sarà accessibile al termine della presentazione nella sezione Investor Relations del sito www.salcef.com.

Stato Patrimoniale Consolidato

ATTIVITÀ	30.06.2023	31.12.2022 Restated*
Attività non correnti		
Attività immateriali a vita utile definita	20.053.094	21.583.417
Avviamento	96.825.980	98.484.694
Immobili, impianti e macchinari	204.627.248	194.829.294
Attività per diritti di utilizzo	15.261.810	17.073.977
- di cui verso parti correlate	*0*	*993.661*
Partecipazioni contabilizzate con il metodo del Patrimonio Netto	135.643	135.643
Altre attività non correnti	25.393.102	25.112.368
- di cui verso parti correlate	1.526.853	1.526.853
Attività per imposte differite	23.540.517	25.452.686
Totale Attività non correnti	**385.837.394**	**382.672.079**
Attività correnti		
Rimanenze	33.100.933	29.764.667
Attività derivanti da contratti	185.811.691	156.033.743
Crediti commerciali	120.834.472	140.505.148
- di cui verso parti correlate	*14.068.496*	*11.609.934*
Attività per imposte correnti	2.058.524	4.167.579
Attività finanziarie correnti	145.055.158	148.643.040
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	117.183.055	135.245.724
Altre attività correnti	42.252.671	35.333.090
Attività possedute per la vendita	0	2.529.499
Totale Attività correnti	**646.296.504**	**652.222.490**
TOTALE ATTIVITÀ	**1.032.133.898**	**1.034.894.569**

PASSIVITÀ	30.06.2023	31.12.2022 Restated*
Patrimonio netto del Gruppo		
Capitale sociale	141.544.532	141.544.532
Altre riserve	256.464.164	252.475.698
Risultato dell'esercizio	31.030.589	45.190.464
Totale Patrimonio netto del Gruppo	**429.039.285**	**439.210.694**
Capitale e riserve di terzi	2.650.300	2.348.332
Risultato dell'esercizio di terzi	83.824	302.068
TOTALE PATRIMONIO NETTO	**431.773.409**	**441.861.094**
Passività non correnti		
Passività finanziarie non correnti	142.812.361	119.211.190
Passività per leasing	9.174.202	10.428.864
- di cui verso parti correlate	*0*	*727.379*
Benefici ai dipendenti	3.698.421	6.678.524
Fondi rischi e oneri	3.867.603	2.357.957
Passività per imposte differite	7.525.673	8.809.255
Altre passività non correnti	2.295.412	4.266.809
Totale Passività non correnti	**169.373.672**	**151.752.599**
Passività correnti		
Debiti verso banche	0	4.064.734
Passività finanziarie correnti	89.249.718	89.263.299
Quota corrente passività per leasing	5.284.677	5.387.527
- di cui verso parti correlate	*0*	*342.844*
Benefici ai dipendenti correnti	869.013	1.127.387
Passività derivanti da contratti	45.618.175	77.763.713
Debiti commerciali	228.191.963	218.281.916
- di cui verso parti correlate	*1.129.010*	*460.002*
Passività per imposte correnti	15.511.465	8.085.187
Altre passività correnti	46.261.806	36.035.410
Passività direttamente correlate alle attività possedute per la vendita	0	1.271.703
Totale Passività correnti	**430.986.817**	**441.280.876**
TOTALE PASSIVITÀ	**600.360.489**	**593.033.475**
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	**1.032.133.898**	**1.034.894.569**

(*) Valori rideterminati per riflettere retroattivamente gli effetti derivanti dalla *purchase price allocation* effettuata con riferimento all'acquisizione del Ramo PSC.

Conto Economico Consolidato

	1H 2023	1H 2022 Restated*
Ricavi da contratti verso clienti	356.431.991	226.695.188
- di cui verso parti correlate	*8.513.181*	*842.545*
Altri proventi	5.192.976	3.774.711
Totale Ricavi	**361.624.967**	**230.469.899**
Costi per acquisti di materie prime, sussidiarie e merci	(90.598.286)	(51.614.940)
- di cui verso parti correlate	(49.843)	0
Costi per servizi	(134.298.496)	(86.485.629)
- di cui verso parti correlate	*(368.186)*	*(141.471)*
Costi del personale	(69.937.810)	(51.760.730)
Ammortamenti e svalutazioni	(24.377.353)	(16.952.962)
Perdite per riduzione di valore	(966.150)	(83.137)
Altri costi operativi	(7.415.333)	(5.375.065)
Costi capitalizzati per costruzioni interne	14.430.736	11.023.194
Totale Costi	**(313.162.692)**	**(201.249.269)**
Risultato Operativo	**48.462.275**	**29.220.630**
Proventi (Oneri) finanziari	(2.407.879)	(6.589.388)
- di cui verso parti correlate	*(20.259)*	*(29.110)*
Utile (perdita) prima delle imposte	**46.054.396**	**22.631.242**
Imposte sul reddito	(14.939.983)	(9.094.899)
Utile (perdita) dell'esercizio	**31.114.413**	**13.536.343**
Utile (perdita) netto/a attribuibile a:		
Interessenze di pertinenza dei terzi	83.824	(28.388)
Soci della controllante	31.030.589	13.564.731
Utile (perdita) per azione:		
Utile (perdita) base per azione	0,50	0,22
Utile diluito per azione	0,50	0,22

(*) Valori rideterminati per riflettere retroattivamente gli effetti derivanti dalla *purchase price allocation* effettuata con riferimento all'acquisizione del Ramo PSC.

Rendiconto Finanziario Consolidato

		1H 2023	1H 2022 Restated*
	Utile (Perdita) dell'esercizio	**31.114.413**	**13.536.345**
	Ammortamenti	24.377.353	16.952.962
	Svalutazioni/(Rivalutazioni)	966.150	83.137
	(Proventi)/Oneri finanziari netti	2.407.879	6.589.388
	(Plusvalenze)/Minusvalenze da realizzo di immobili, impianti e macchinari	(112.266)	(1.513.857)
	Altre rettifiche per elementi non monetari	3.032.977	258.706
	Accantonamento a fondi	3.021.485	(768.633)
	Imposte sul reddito dell'esercizio	14.939.982	9.094.898
(A)	**Flusso di cassa dell'attività operativa ante variazione del capitale circolante**	**79.747.973**	**44.232.944**
	(Incremento) / Decremento rimanenze	(3.336.266)	(2.840.057)
	(Incremento) / Decremento attività/passività derivanti da contratti	(61.923.485)	(37.460.042)
	(Incremento) / Decremento crediti commerciali	18.234.580	25.682.973
	Incremento / (Decremento) debiti commerciali	9.910.047	18.080.909
	(Incremento) / Decremento altre attività correnti e non correnti	(9.887.543)	(2.541.712)
	Incremento / (Decremento) altre passività correnti e non correnti	3.741.564	3.792.924
(B)	**Variazione del capitale circolante**	**(43.261.102)**	**4.714.995**
	Flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività operativa (A+B)	**36.486.871**	**48.947.939**
	Interessi pagati	(5.660.465)	(974.453)
	Imposte sul reddito pagate	(1.012.303)	(1.913.106)
(C)	**Flusso di cassa netto generato (assorbito) dall'attività operativa**	**29.814.103**	**46.060.380**
	Attività di investimento		
	Interessi incassati	272.634	61.426
	Investimenti in attività immateriali	(1.207.512)	(2.027.221)
	Acquisto di immobili, impianti e macchinari	(29.660.897)	(37.854.976)
	Investimenti in titoli e altre attività finanziarie	(1.818.000)	(25.129.554)
	Incassi dalla vendita di immobili, impianti e macchinari	2.827.356	7.109.746
	Incassi dalla vendita di titoli correnti	10.029.498	0
	Acquisizione/cessione di società controllate al netto delle disponibilità liquide	1.225.014	(24.613.554)
	Differenze cambio	(587.948)	(977.124)
(D)	**Flusso di cassa generato (assorbito) dalle attività di investimento**	**(18.919.855)**	**(83.431.257)**
	Attività di finanziamento		
	Erogazione di finanziamenti	88.267.072	54.173.852
	Rimborsi di finanziamenti	(70.373.440)	(28.060.296)
	Rimborso debiti per leasing	(3.429.915)	(3.675.809)
	Variazione delle altre passività finanziarie	0	6.396.278
	Riacquisto di azioni proprie	(8.555.069)	0
	Dividendi distribuiti	(30.800.832)	(28.474.765)
(E)	**Flusso di cassa generato (assorbito) dalle attività di finanziamento**	**(24.892.183)**	**359.260**
(F)	**Variazione netta delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti (C+D+E)**	**(13.997.935)**	**(37.011.617)**
(**)	**Liquidità all'inizio dell'esercizio**	**131.180.990**	**166.175.877**
	Variazione netta delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(13.997.935)	(37.011.617)
(**)	**Liquidità alla fine dell'esercizio**	**117.183.055**	**129.164.260**

(*) Valori rideterminati per riflettere retroattivamente gli effetti derivanti dalla purchase price allocation effettuata con riferimento all'acquisizione del Ramo PSC

(**) La liquidità è riferibile alle disponibilità liquide e mezzi equivalenti al netto dei debiti verso banche