



Università di Verona

Facoltà di Economia

22 Novembre 2006



Autogrill

INDICE

- Il Gruppo Autogrill
  - la missione
  - la storia
  - le attività in concessione
  - la strategia
- I processi amministrativi
  - il processo di redazione del bilancio di esercizio
  - la transizione ai principi contabili IAS/IFRS





# Autogrill

## IL GRUPPO

- La missione
  
- La storia
  
- Le attività in concessione
  - le caratteristiche
  - i vantaggi
  - i processi aziendali tipici
  
- La strategia
  - crescita organica e “per linee esterne”
  - i canali





## Autogrill

### IL GRUPPO

- Autogrill è il primo operatore al mondo nei servizi di ristorazione e retail per chi viaggia, con un fatturato superiore ai € 3.500m e un Ebitda di € 475m \*
  - più di 51.000 dipendenti in oltre 4.500 punti vendita \*
  - approssimativamente 800m di clienti serviti \*
- Presente in 5 continenti e in 30 paesi
  - Stati Uniti ed Italia i principali paesi
- Operativo nel comparto della mobilità delle persone
  - 47% del fatturato generato negli aeroporti, 45% nelle autostrade
- Leadership valorizzata da un portafoglio di oltre 250 marchi, sia di proprietà sia in licenza, a diffusione locale, nazionale e internazionale



\* Dati 2005

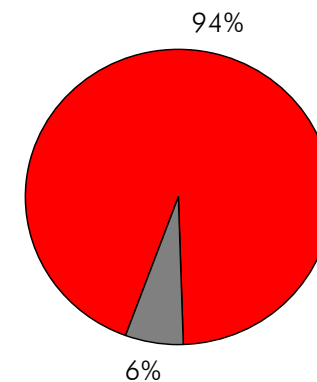


## Autogrill IL GRUPPO

La missione – “Serving people on the Move”

- La missione del Gruppo si esplica in 2 aspetti fondamentali:
  - l’offerta di servizi di ristorazione e retail ai viaggiatori
  - lo svolgimento di attività in concessione (oltre 90% del fatturato)
  
- Tale missione è realizzata perseguendo obiettivi relativi a 4 dimensioni:
  - il canale di attività
  - l’area geografica
  - il settore merceologico (ristorazione e retail)
  - il portafoglio marchi

SCOMPOSIZIONE del FATTURATO 2005



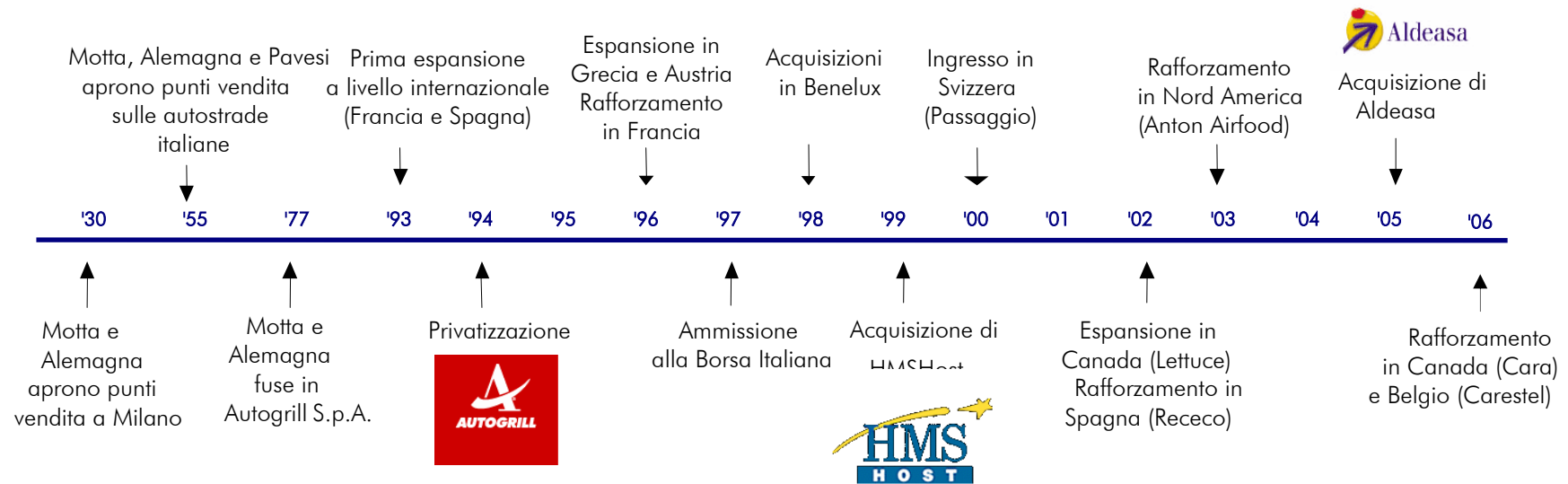
■ Attività in concessione ■ Altro



# Autogrill

## IL GRUPPO

### La storia



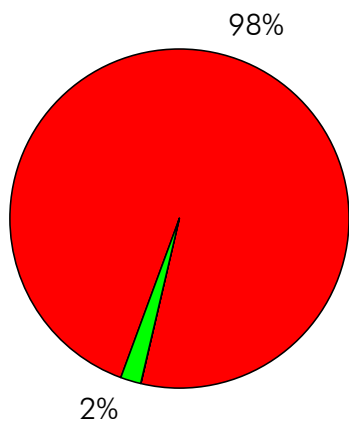
€ m	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004*	2005*	2006E	CAGR '95-'05
Net Sales	825	875	888	1,123	2,651	3,041	3,267	3,316	3,143	3,182	3,529	3,800	16%
Ebitda	71	73	115	164	308	373	381	402	418	440	475	500	21%



# Autogrill IL GRUPPO

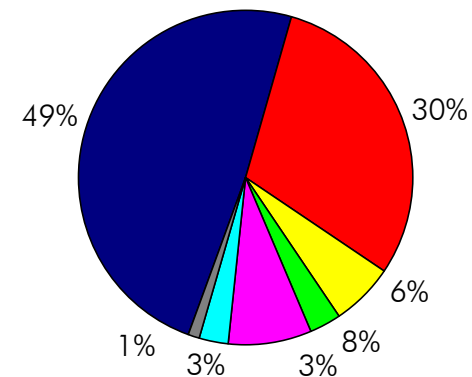
## La storia – Evoluzione delle vendite per paese e canale

VENDITE PER PAESE



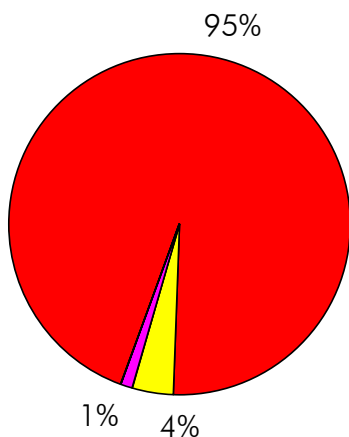
Fatturato 1996: € 830m

- Nord America
- Italia
- Francia
- Svizzera
- Spagna
- Altri paesi EU
- Sud America

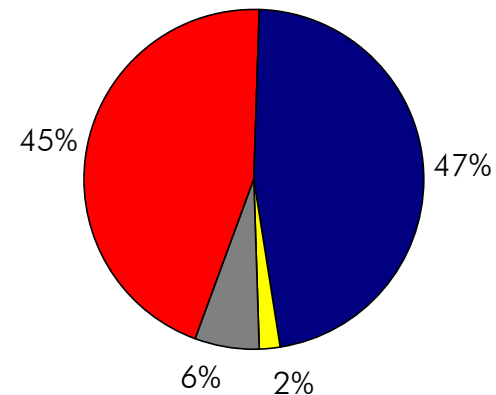


Fatturato 2005: € 3.529m

VENDITE PER CANALE



- Autostrade
- Aeroporti
- Stazioni ferroviarie
- Fuori concessione

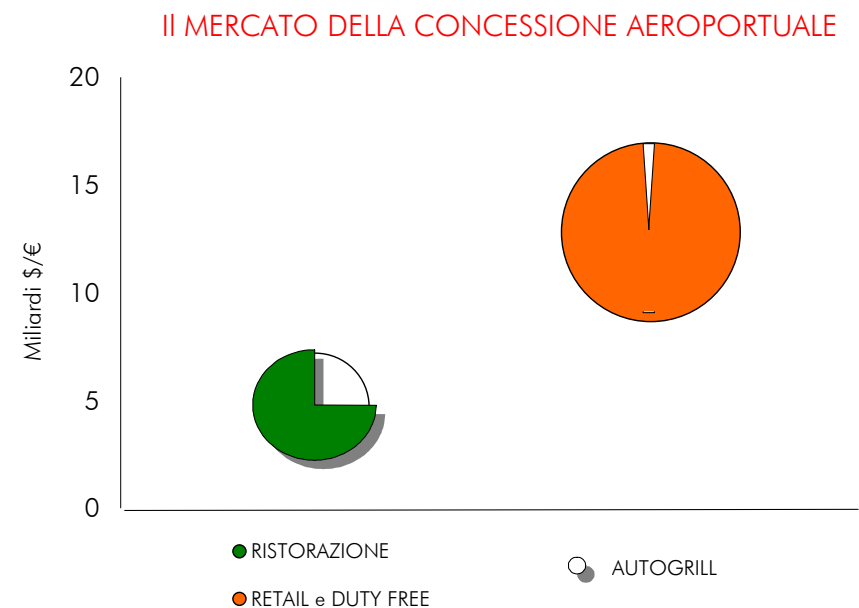




# Autogrill IL GRUPPO

## La storia – L'acquisizione di Aldeasa

- Una significativa presenza nel settore del retail e duty free può rafforzare la posizione competitiva del Gruppo nell'intero canale aeroportuale
- Il mercato del retail e duty free ha dimensioni superiori, in termini di fatturato, rispetto a quello della ristorazione (\$/€ 15 miliardi rispetto a \$/€ 5 miliardi)
- Le attività retail sono accrescitive in termini di profittabilità (Ebit) e generazione di cassa netta
- Aldeasa è uno dei principali operatori del settore
- L'integrazione dei know-how dei 2 Gruppi e la complementarità a livello di presenza geografica possono generare significative sinergie in termini di fatturato





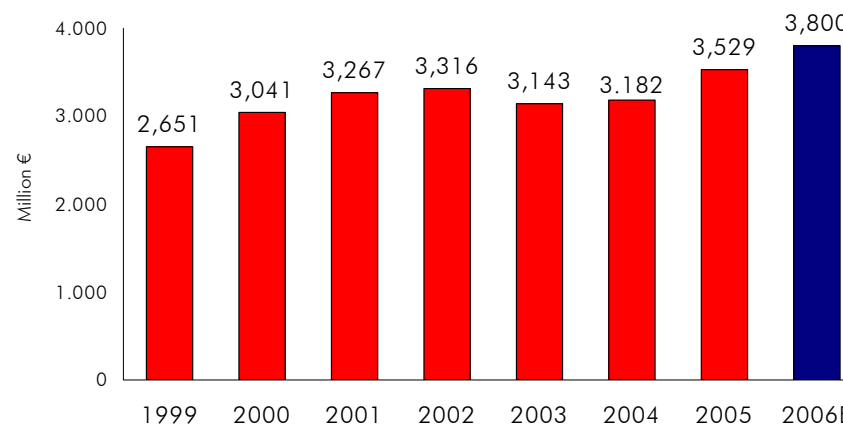


# Autogrill IL GRUPPO

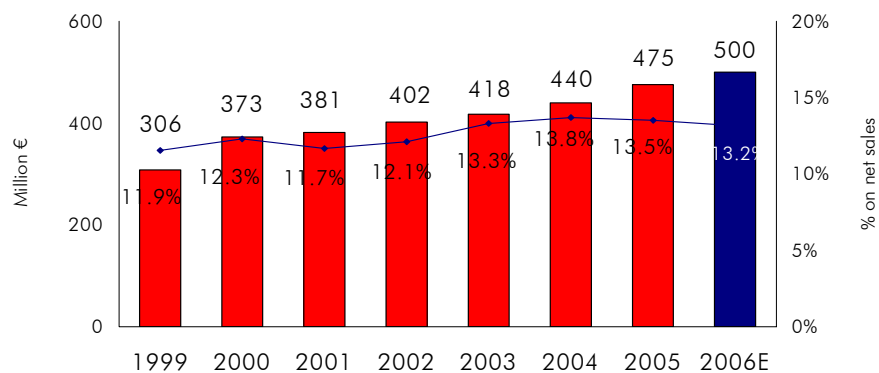
La storia – **Evoluzione fatturato ed Ebitda**

- Negli ultimi 7 anni il fatturato è cresciuto mediamente del 5%, nonostante il negativo impatto sui mercati di riferimento del Gruppo di diversi fattori esogeni

SALES EVOLUTION



EBITDA EVOLUTION



- Nel medesimo periodo, Autogrill ha costantemente aumentato l'**Ebitda** (+8%)

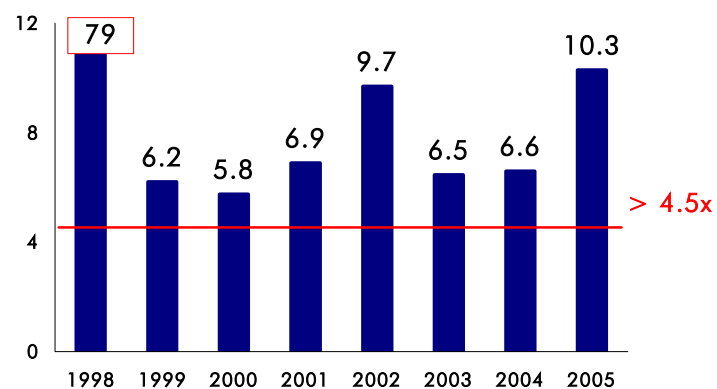


# Autogrill IL GRUPPO

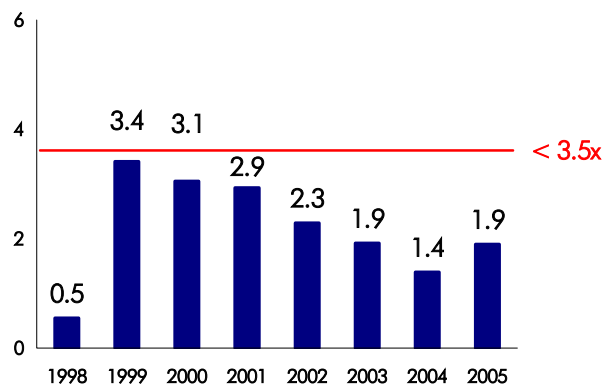
## La storia – Evoluzione struttura finanziaria

- L'elevata generazione di cassa ha permesso il finanziamento del Capex e delle acquisizioni

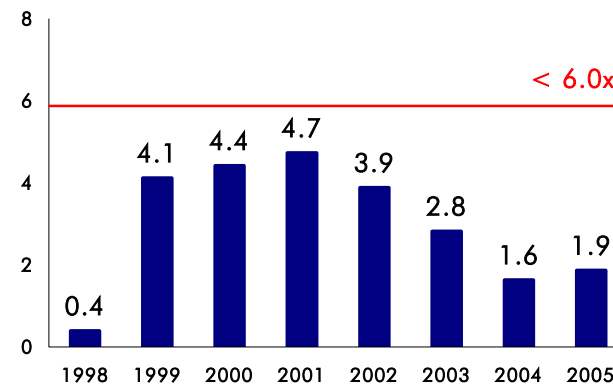
Ebitda / Oneri Finanziari \*



Posizione Finanziaria Netta / Ebitda \*



Posizione Finanziaria Netta / Patrimonio Netto\*





## Autogrill IL GRUPPO

### Le attività in concessione – Le caratteristiche

- Una concessione rappresenta il diritto di offrire determinati prodotti o servizi in uno specifico luogo per un predefinito periodo di tempo a fronte di
  - un affitto (normalmente una % del fatturato)
  - un investimento
- La durata di una concessione varia a seconda dei canali di attività, in generale circa 5-10 anni negli aeroporti e 10-25 anni nelle autostrade
- I principali parametri di scelta per l'assegnazione della concessione sono:
  - la qualità del portafoglio marchi,
  - il design ed il layout dei locali,
  - l'esperienza e il track-record dell'operatore
  - l'affitto offerto





# Autogrill IL GRUPPO

Le attività in concessione – Le caratteristiche



STARBUCKS COFFEE



BURGER KING



SIMPLY BOOKS



CASA BACARDI



Autogrill

IL GRUPPO

Le attività in concessione – I vantaggi

- La lunga durata dei contratti permette agli operatori di accrescere il valore delle proprie attività attraverso 2 differenti leve operative:
  - l'espansione delle vendite
  - l'efficienza della gestioneNelle attività di ristorazione caratterizzate da contratti di durata inferiore, l'efficienza della gestione rappresenta la principale leva operativa
- L'orizzonte temporale pluriennale aumenta notevolmente la prevedibilità dei flussi di cassa futuri e permette quindi l'implementazione di una strategia di creazione di valore di lungo termine
- Per le attività in concessione, i migliori indicatori di risultato sono rappresentati dal livello di margini raggiunti, dalla durata del portafoglio concessorio e dai ritorni sugli investimenti effettuati
- Negli ultimi 7 anni Autogrill ha
  - incrementato l'EBITDA mediamente dell'8% all'anno
  - aumentato in modo significativo la durata del portafoglio concessorio
  - ottenuto un ritorno sugli investimenti superiore al 20% su un campione significativo di 80 progetti



# Autogrill IL GRUPPO

## Le attività in concessione – I processi aziendali tipici

- **BRANDING:** introduzione di marchi per ciascuno dei prodotti offerti

### Vantaggi per i concedenti:

- Status e immagine dell'aeroporto
- Maggiori affitti da un fatturato superiore
- Comfort per i viaggiatori

### Vantaggi per i consumatori:

- Certezza sulla qualità del prodotto
- Preferenza per brands per ogni tipologia di prodotto
- Familiarità con l'offerta cittadina

### Vantaggi per Autogrill

- Importante strumento competitivo per vincere e rinnovare contratti
- Modello di sviluppo dell'offerta difficilmente imitabile dalla concorrenza
- Migliori i risultati economici dei punti vendita, grazie all'aumento sia del n° di scontrini sia dello scontrino medio

### DI PROPRIETA'



### IN LICENZA

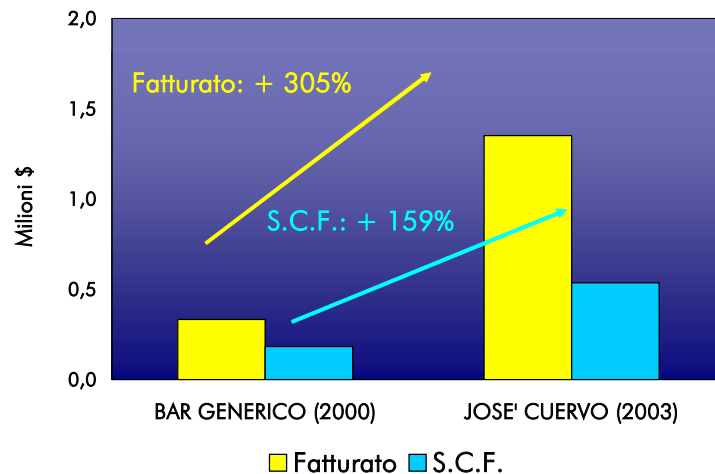




# Autogrill IL GRUPPO

Le attività in concessione – I processi aziendali tipici

**IMPATTO di JOSE CUERVO**  
(Esempio Illustrativo)



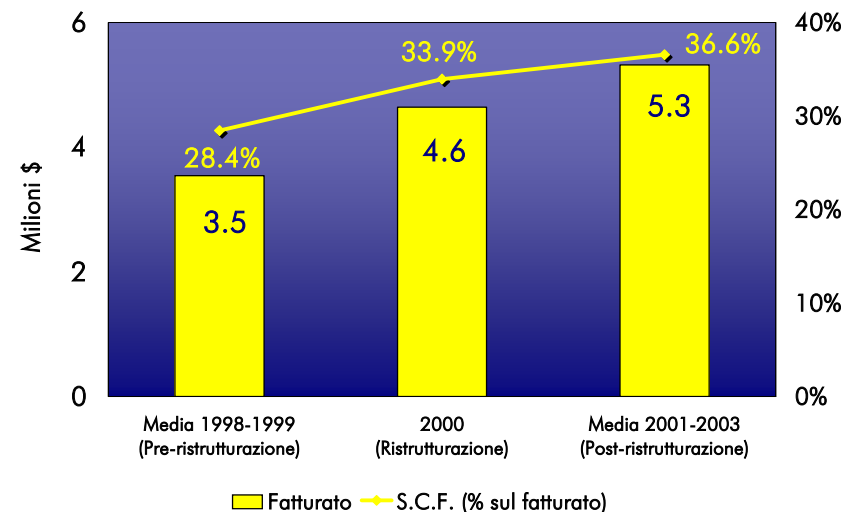
In virtù di uno scontrino medio superiore di circa il 25%, i risultati dei 4 punti vendita sono notevolmente migliorati:

- il fatturato è aumentato di più del 50%
- la generazione di cassa netta del punto vendita è quasi raddoppiata, da \$ 1 m a \$1,9m

Tali incrementi sono stati ottenuti grazie a:

- l'introduzione di un'offerta "brand" che ha permesso di triplicare le vendite di bibite
- la ristrutturazione del punto vendita che ha agevolato l'ampliamento di offerte di ristorazione a scontrino medio più elevato ("casual dining")

**IMPATTO di STARBUCKS COFFEE**  
(Esempio Illustrativo - 4 punti vendita)

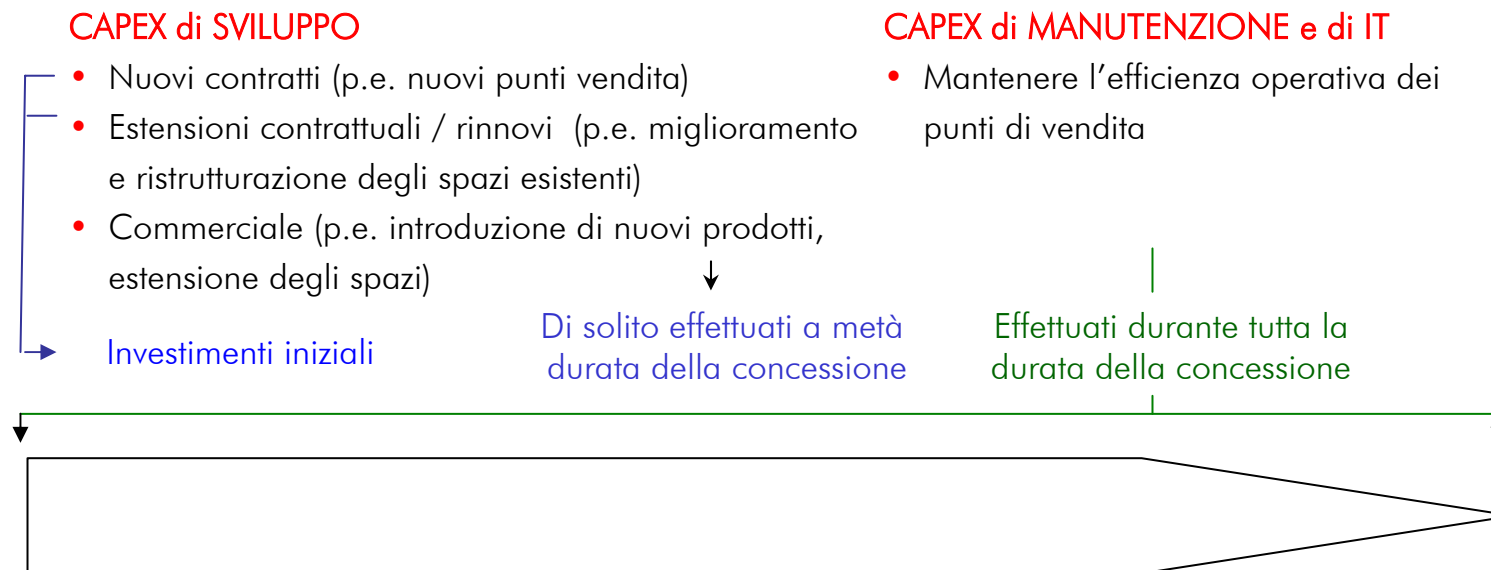




# Autogrill IL GRUPPO

## Le attività in concessione – I processi aziendali tipici

- **EFFICIENZA degli INVESTIMENTI:** valutare e pianificare correttamente l'investimento nel punto vendita



### CIASCUN INVESTIMENTO VIENE ATTENTAMENTE PIANIFICATO e VALUTATO

- Business case che descrive la tipologia e le principali caratteristiche dell'investimento
- Il ritorno sull'investimento e il periodo di recupero dell'investimento medesimo rappresentano i parametri di valutazione principali

- Attività di post-audit
-

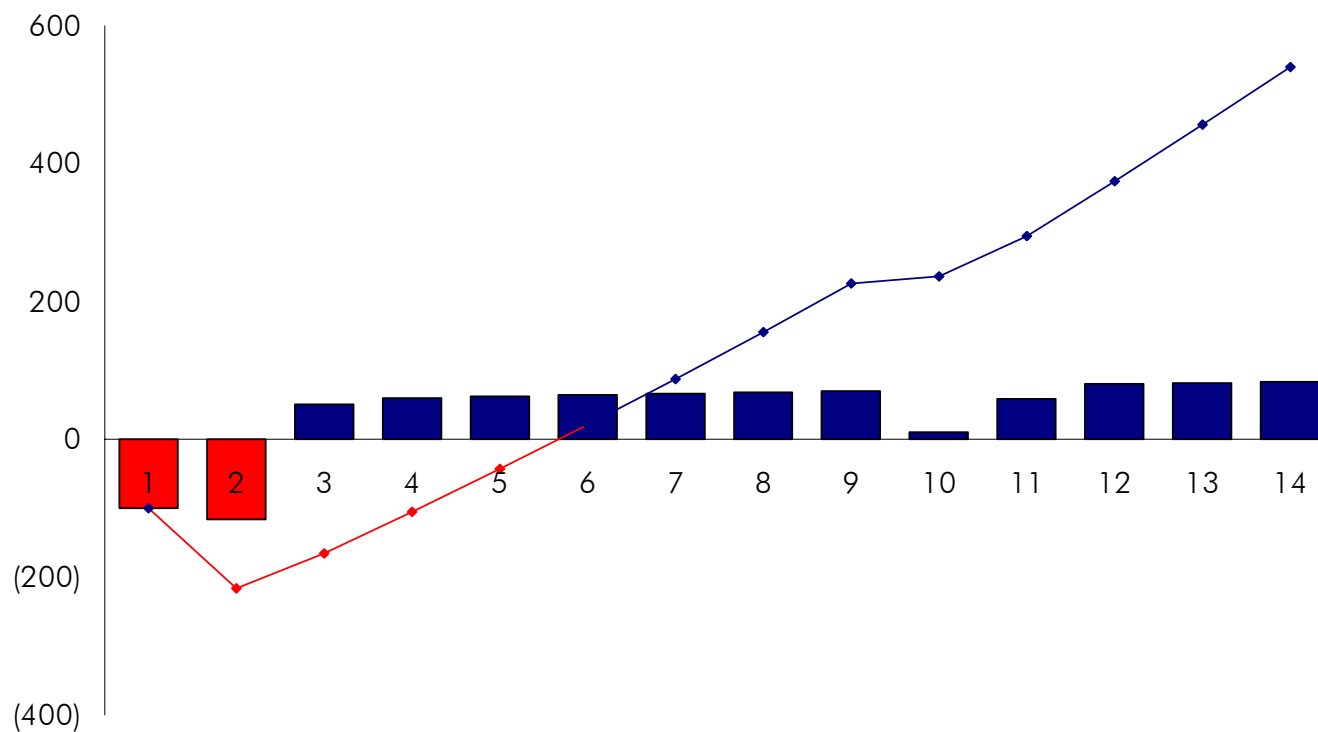




# Autogrill IL GRUPPO

Le attività in concessione – I processi aziendali tipici

## EVOLUZIONE DELLA GENERAZIONE DI CASSA NETTA \*



\* Cassa netta = cassa della gestione operativa – investimento  
Esempio illustrativo, valori indicizzati



## Autogrill IL GRUPPO

### La strategia – Crescita organica e crescita “per linee esterne”

- La crescita del fatturato rappresenta il principale obiettivo strategico di medio-lungo periodo, anche in virtù dei livelli di profittabilità raggiunti
- Per sfruttare a pieno le potenzialità del portafoglio del Gruppo, la crescita organica rappresenta il primo strumento attraverso il quale perseguire tale obiettivo
  - miglioramento dei risultati dei punti vendita già presenti nel portafoglio del Gruppo
  - estensione della durata dei corrispondenti contratti
  - eventuale ampliamento della presenza in tali punti vendita
  - vincita di nuovi contratti
- Le acquisizioni – la crescita per linee esterne - forniranno ancora un importante impulso allo sviluppo di Autogrill al fine di
  - rafforzare la presenza nei diversi canali
  - ampliare il portafoglio geografico

Esse verranno perseguite senza pregiudicare la solidità finanziaria del Gruppo



## Autogrill IL GRUPPO

### La strategia – I canali

#### AEROPORTI

- Ulteriore crescita delle attività F&B negli aeroporti europei
- Sviluppo delle attività retail anche in virtù dell'acquisizione di Aldeasa
- Valutare il possibile ingresso in nuovi mercati (p.e. Sud-America e Asia))

#### AUTOSTRADE

- Consolidare la presenza in Europa e Nord America  
(p.e. ristrutturazione dei punti vendita per migliorarne i risultati)
- Valutare il possibile ingresso in nuovi paesi europei

#### STAZIONI FERROVIARIE

- Valutare le opportunità di sviluppo presenti in alcuni paesi europei  
(es. l'alta velocità in Spagna o la ristrutturazione delle stazioni in Italia)



Autogrill

## I PROCESSI AMMINISTRATIVI

- Il processo di redazione del bilancio di esercizio
  - la funzione amministrativa: struttura organizzativa
  - I sistemi informatici a supporto della funzione amministrativa
  - le attività amministrative funzionali alla preparazione del bilancio: calendario, mappa, responsabilità
  
- La transizione ai principi contabili IAS/IFRS
  - il quadro normativo
  - i tempi della transizione
  - l'approccio progettuale
  - gli impatti procedurali e organizzativi
  - gli effetti quantitativi sul bilancio individuale e consolidato

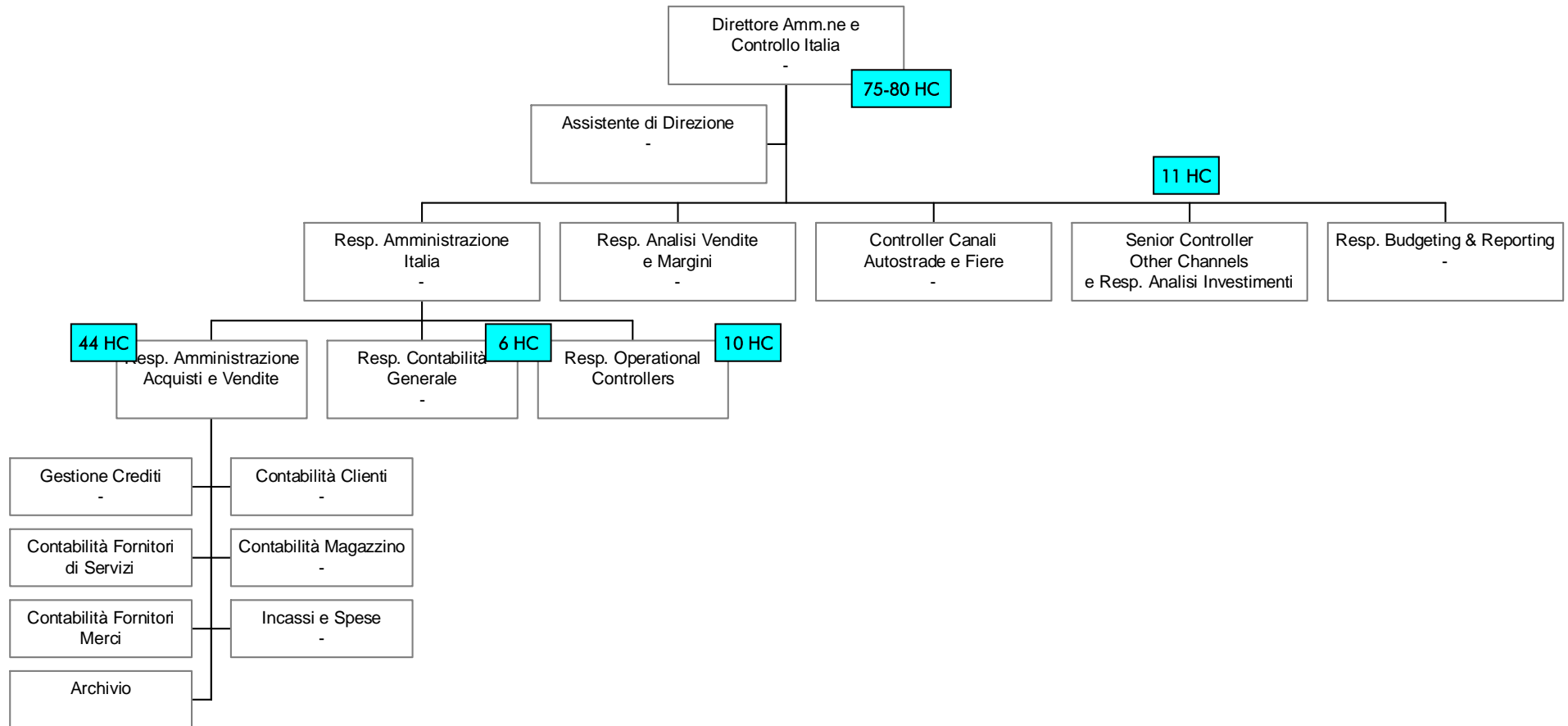




# Autogrill I PROCESSI AMMINISTRATIVI

La funzione amministrativa: struttura organizzativa

## Amministrazione e Controllo Italia



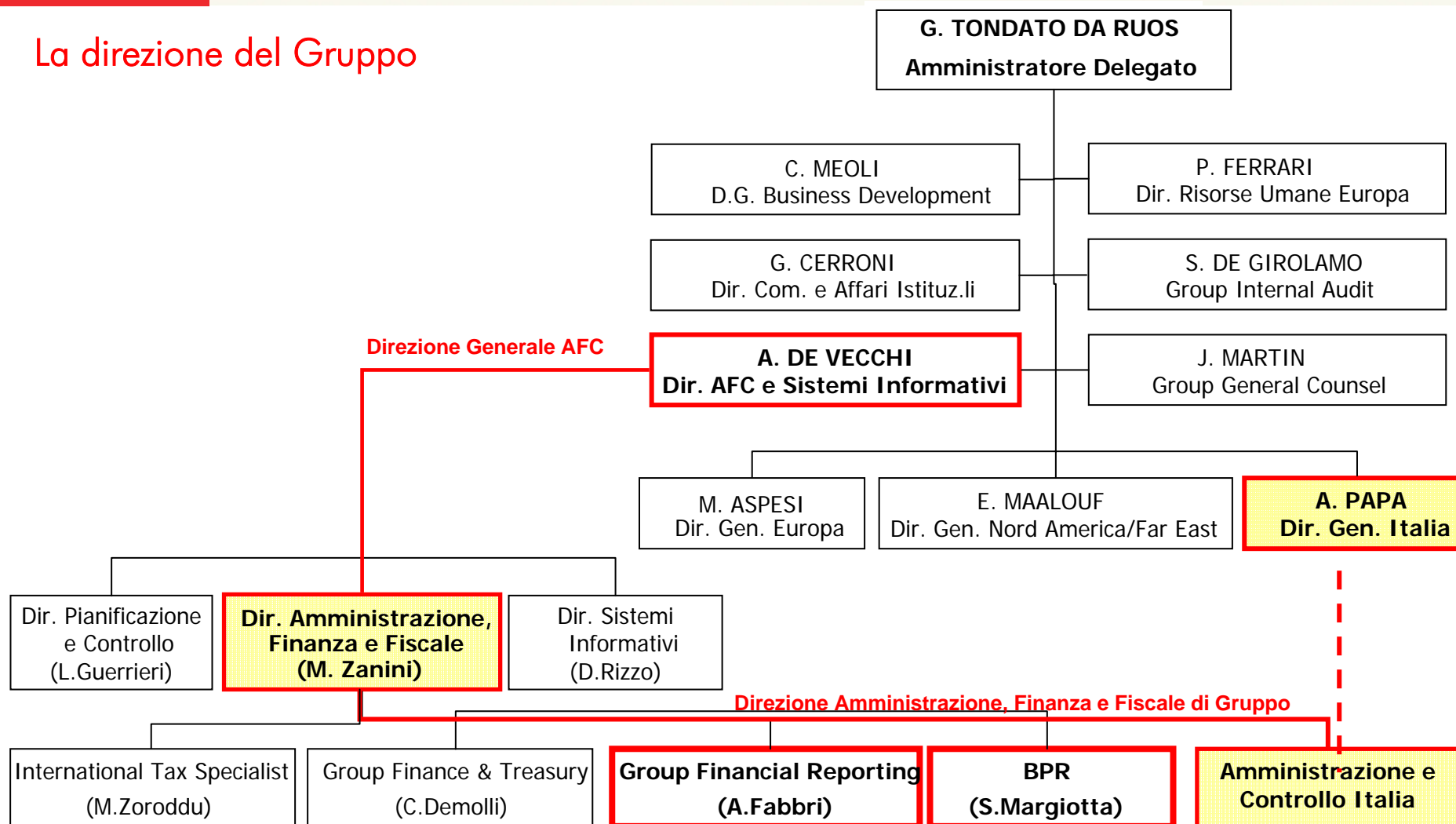


Autogrill

# I PROCESSI AMMINISTRATIVI

La funzione amministrativa: struttura organizzativa

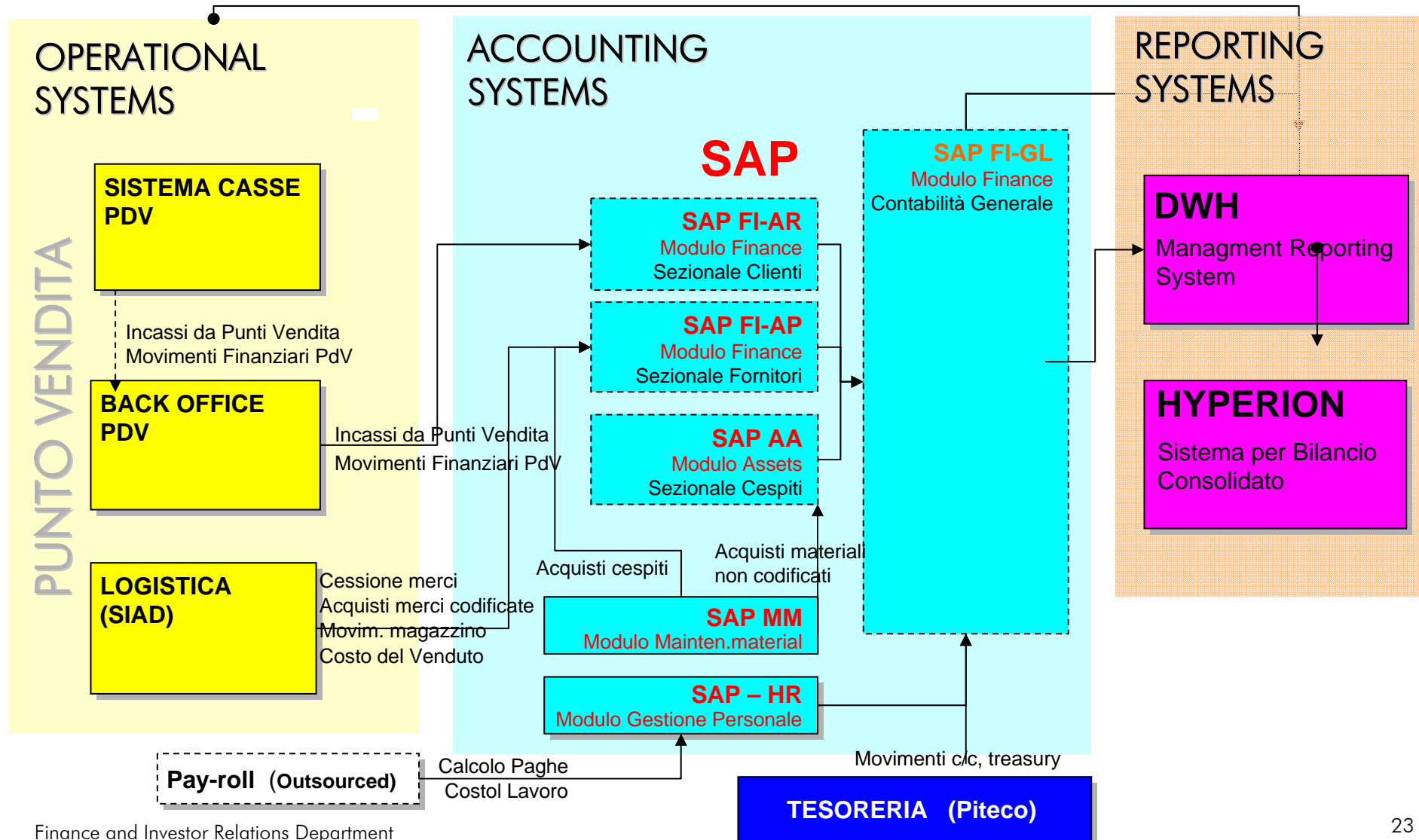
## La direzione del Gruppo





# Autogrill I PROCESSI AMMINISTRATIVI

I sistemi informatici a supporto della funzione amministrativa

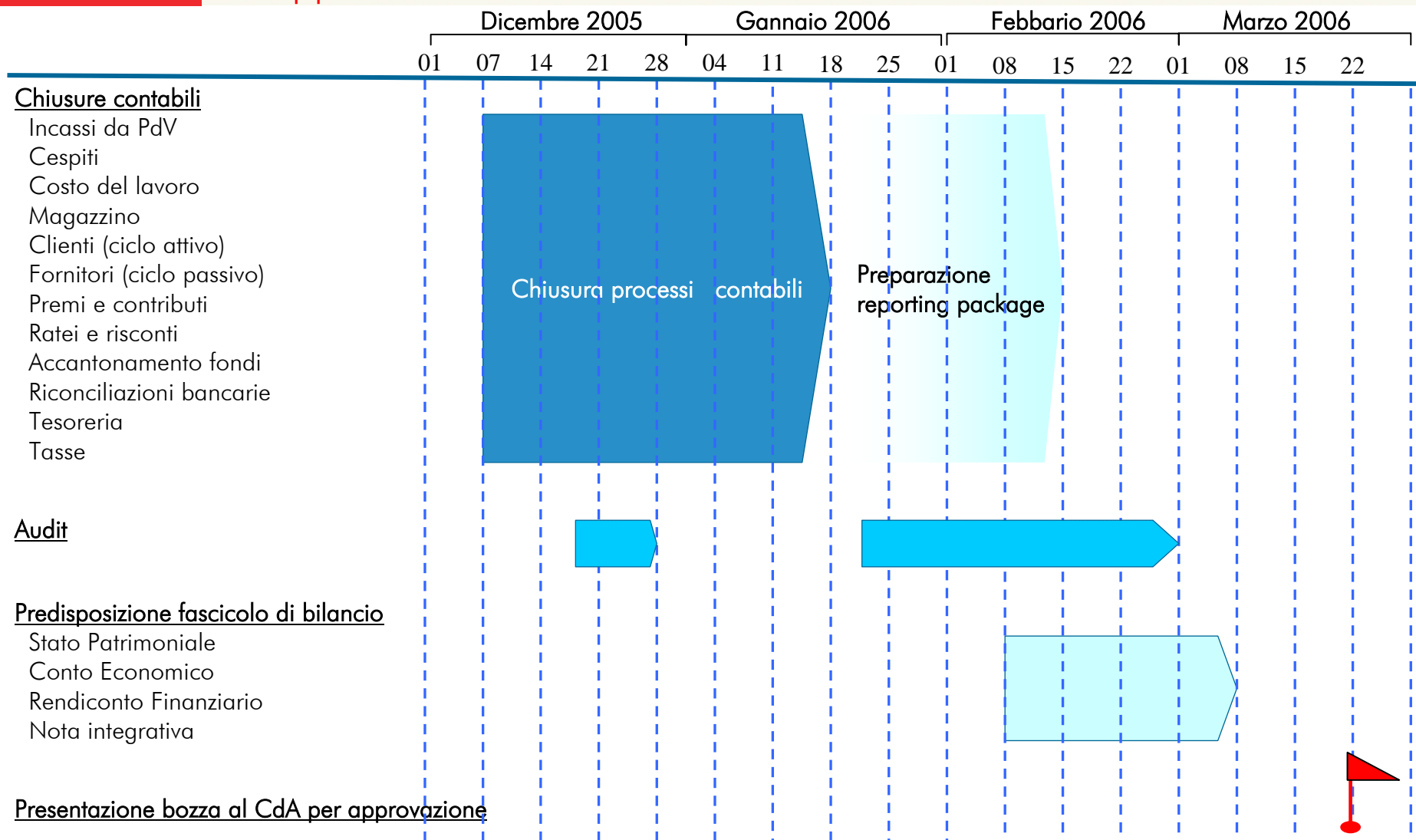




# Autogrill

## I PROCESSI AMMINISTRATIVI

Le attività amministrative funzionali alla preparazione del bilancio:  
 Mappa e calendario attività



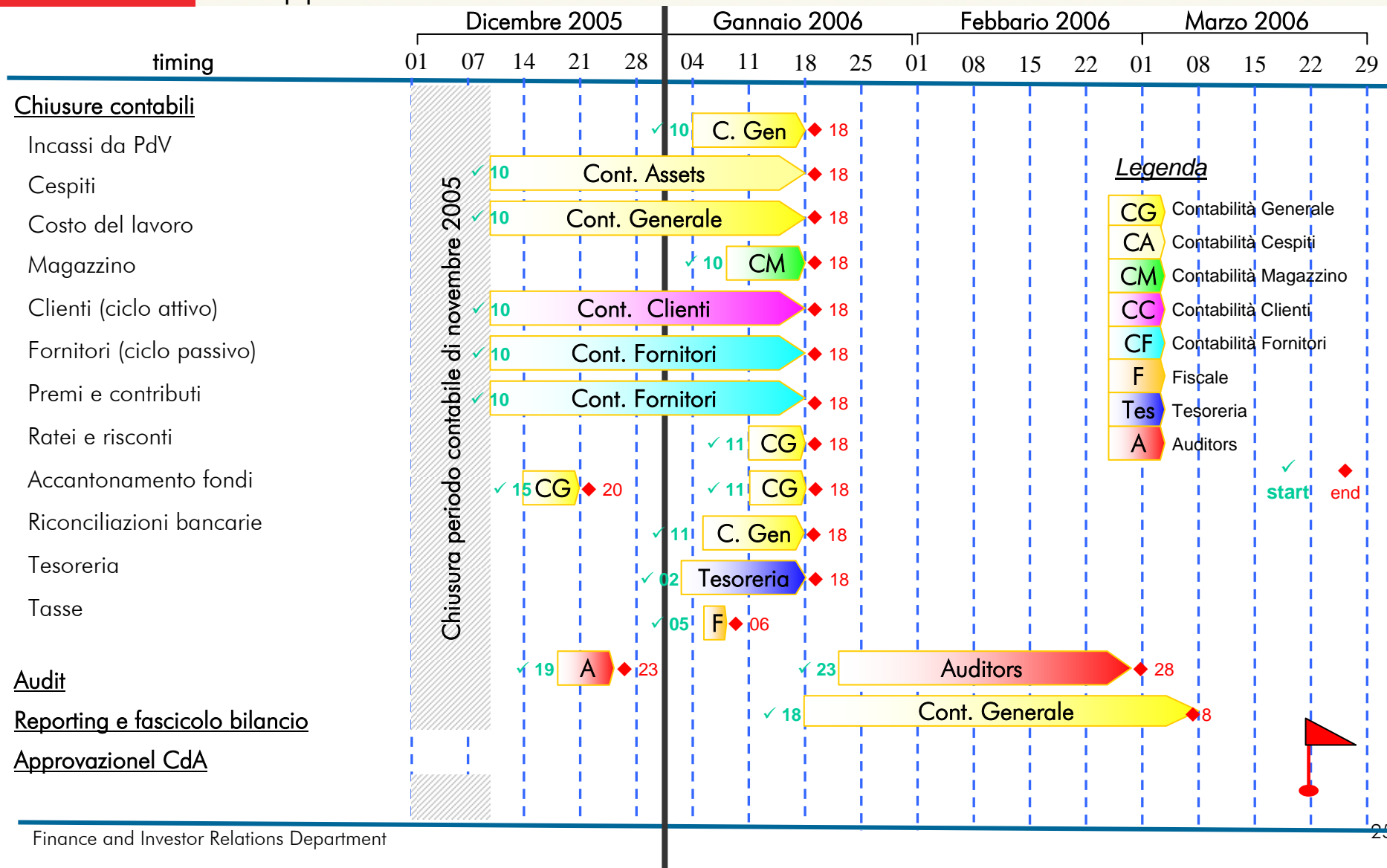




# Autogrill

## I PROCESSI AMMINISTRATIVI

Le attività amministrative funzionali alla preparazione del bilancio:  
Mappa e calendario delle attività





# Autogrill

## I PROCESSI AMMINISTRATIVI

Le attività amministrative funzionali alla preparazione del bilancio:  
**compiti e responsabilità**

		<b>RESPONSABILITA'</b> →
<b>ATTIVITA'</b> ↑	<b>01. Vendite/incassi da Punto Vendita</b>	<b>Responsabilità</b>
	Chiusura incassi Inserimento incassi non trasmessi da PdV Verifica differenze di cassa pdv, fondo cassa pdv, versamenti bancari	<b>Contabilità Clienti</b>
	<b>02. Cespiti</b>	<b>Responsabilità</b>
	Emissione Ordini d'Acquisto (OdA) Capitalizzazioni Dismissioni Svalutazioni Ammoramenti Stanziameti <b>Ciclo di allocazione agli store</b>	<b>Contabilità Generale</b>  <b>Controlling</b>
	<b>03. Costo del personale &amp; Note Spese</b>	<b>Responsabilità</b>
	Caricamento dati payroll da sistema di contabilizzazione stipendi a SAP Caricamento manuale stanziamento incentivi, premi e rivalutazione TFR Contabilizzazioni costi/recuperi costi per personale distaccato e interinale Stanziameti per personale distaccato e interinale Raccolta e contabilizzazione note spese <b>Analisi &amp; reportistica</b> <b>Ripartizione costo lavoro su concept</b>	<b>Direz. HR</b>  <b>Contabilità Generale</b>  <b>Controlling</b>
	<b>04. Magazzino</b>	<b>Responsabilità</b>
	Calcolo costo teorico del venduto Abbatimento del valore di magazzino con premi di fine anno Valutazione Magazzino Fifo (civilistico) Fondo Obsolescenza Magazzino	<b>Contabilità di Magazzino</b>



# Autogrill

## I PROCESSI AMMINISTRATIVI

Le attività amministrative funzionali alla preparazione del bilancio:  
compiti e responsabilità

### RESPONSABILITA'

ATTIVITA'

05. Ciclo attivo merci e servizi		Responsabilità
Fatturazione attiva per cessioni merci, rent&royalties, recuperi costi da 3i		<b>Contabilità Clienti</b>
Stanziamenti cessioni merci, rent & royalties, recuperi costi da terzi		
IVA clienti		
06. Ciclo passivo merci e servizi		Responsabilità
Emissione ordini d'acquisto (OdA)		<b>Contabilità Fornitori</b>
Registrazione fatture passive		
IVA fornitori		<b>Controlling</b>
Stanziamenti merci, costi per servizi, utilities, lavoro interinale....		
Ciclo di allocazione costi agli store diretti		
Scarico Commesse		
Cicli di distribuzione costi		
07. Premi e Contributi		Responsabilità
Riconciliazione dati premi/contributi con ufficio acquisiti		<b>Direz. Acquisti Contabilità Fornitori</b>
Stanziamiento premi/contributi in base a NC da ricevere/FT da emettere		
Calcolo gestionale di premi e contributi		
08. Ratei/Risconti e Sopravvenienze		Responsabilità
Ratei attivi e passivi		<b>Contabilità Generale</b>
Risconti attivi e passivi		
Sopravvenienze attive e passive		
09. Accantonamento a fondi rischi generici		Responsabilità
Fondi ripristino beni (beni di terzi, devolvibili/gratuitamente devolvibili)		<b>Contabilità Generale</b>
Fondi rischi per vertenze (vs terzi/personale)		
Fondi rischi generici (...)		
Fondi rischi per svalutazioni (crediti, magazzino, immobilizzazioni...)		



# Autogrill

## I PROCESSI AMMINISTRATIVI

Le attività amministrative funzionali alla preparazione del bilancio:  
compiti e responsabilità

### RESPONSABILITA'

ATTIVITA'

<b>10. Riconciliazioni Bancarie</b>		<b>Responsabilità</b>
↑	Attività di chiusura conti banca	<b>Contabilità Generale</b>
<b>11. Tesoreria</b>		<b>Responsabilità</b>
	Ricevimento file interessi, operaz. copertura, derivati...	<b>Tesoreria</b>
	Registraz. interessi attivi/passivi, delta cambi, delta interessi su forex....	<b>Contabilità Generale</b>
	Stanziamenti su interessi attivi/passivi	
	Test di efficacia per derivati di copertura	
<b>12. Calcolo imposte e tasse (correnti/differite)</b>		<b>Responsabilità</b>
	Chiusura contabilizzazione cartelle e versamenti imposte e tasse	<b>Contabilità Generale</b>
	Calcolo imposte correnti IRES	<b>Fiscale</b>
	Calcolo imposte correnti IRAP	
	Calcolo imposte differite	
<b>13. Prediposizione prospetti di bilancio</b>		<b>Responsabilità</b>
	Stato Patrimoniale	<b>Contabilità Generale</b>
	Conto Economico	
	Rendiconto Finanziario	
	Nota Integrativa	



Autogrill

I PROCESSI AMMINISTRATIVI

La transizione ai principi contabili IAS/IFRS - Il quadro normativo

### Il quadro normativo di riferimento

**Regolamento EU n. 1606/2002 del luglio 2002:**

Obbligo per le società soggette al diritto di uno Stato Membro, i cui titoli – alla data del bilancio – siano ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato di un qualsiasi Stato, di redigere il proprio bilancio consolidato conformemente ai principi contabili internazionali (IAS\*) a partire dall'esercizio 2005.

**D.Lgs. 38/2005 :**

Obbligo per le società quotate di redigere il proprio bilancio separato applicando i principi contabili internazionali IAS/IFRS omologati dall'Unione Europea a partire dall'esercizio 2006.



# Autogrill

## I PROCESSI AMMINISTRATIVI

### La transizione ai principi contabili IAS/IFRS - I tempi

Il regolamento europeo ha imposto alle società quotate nell'unione Europea di adottare gli IAS nella redazione dei bilanci consolidati a partire dal 1 gennaio 2005.

Ciò ha comportato:

- la rettifica secondo i nuovi principi contabili interanzionali IAS del bilancio del Fiscal Year 2004 già presentato con i principi nazionali (*bilancio di chiusura FY 2004 = bilancio di apertura FY 2005*)
- la raccolta già a partire dal FY 2004 delle informazioni richieste dai nuovi principi contabili internazionali (*gli IAS richiedono che anche i dati comparativi per l'esercizio precedente (FY 2004) vengano forniti secondo i nuovi principi*)

	2003				2004				2005				2006	
	Q3 '03	Q4 '03	Q1 '04	Q2 '04	Q3 '04	Q4 '04	Q1 '05	Q2 '05	Q3 '05	Q4 '05	Q1 '06	Q2 '06		
<i>Reporting in Local Accounting policy (LAP)</i>	LAP Q2 03	LAP Q3 03	LAP Q4 03	LAP Q1 04	LAP Q2 04	LAP Q3 04	LAP Q4 04	LAP Q1 05	LAP Q2 05	LAP Q3 05	LAP Q4 05	LAP Q1 06		
<i>IAS Reporting</i>			★ IAS YE 03	★ IAS Q1 04	★ IAS Q2 04	★ IAS Q3 04	★ IAS YE 04	★ IAS Q1 05	★ IAS Q2 05	★ IAS Q3 05	★ IAS YE 05	★ IAS Q1 05		

Per produrre bilanci di apertura del 2004 secondo gli IAS, anche i bilanci di chiusura 2003 devono essere redatti secondo gli IAS.

Gli IAS richiedono valori comparativi per il bilancio del 2005: i dati devono essere disponibili dal Q1 2004

Dati IAS per il 2005

Publicaz. IAS Annual report 2005 con dati comparativi relativi al FY2004

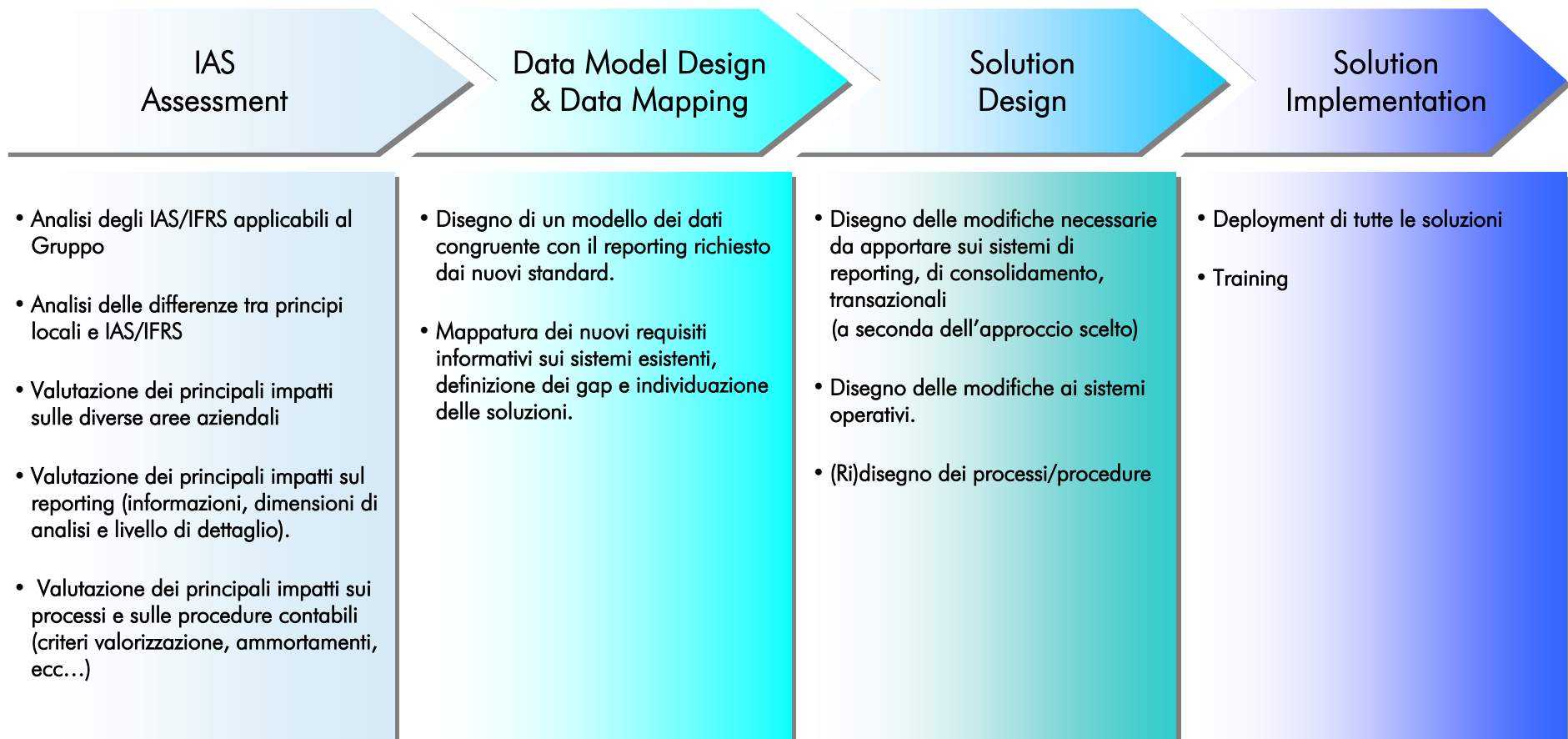


Autogrill

I PROCESSI AMMINISTRATIVI

La transizione ai principi contabili IAS/IFRS - **L'approccio progettuale**

## Monitoraggio delle evoluzioni degli IAS





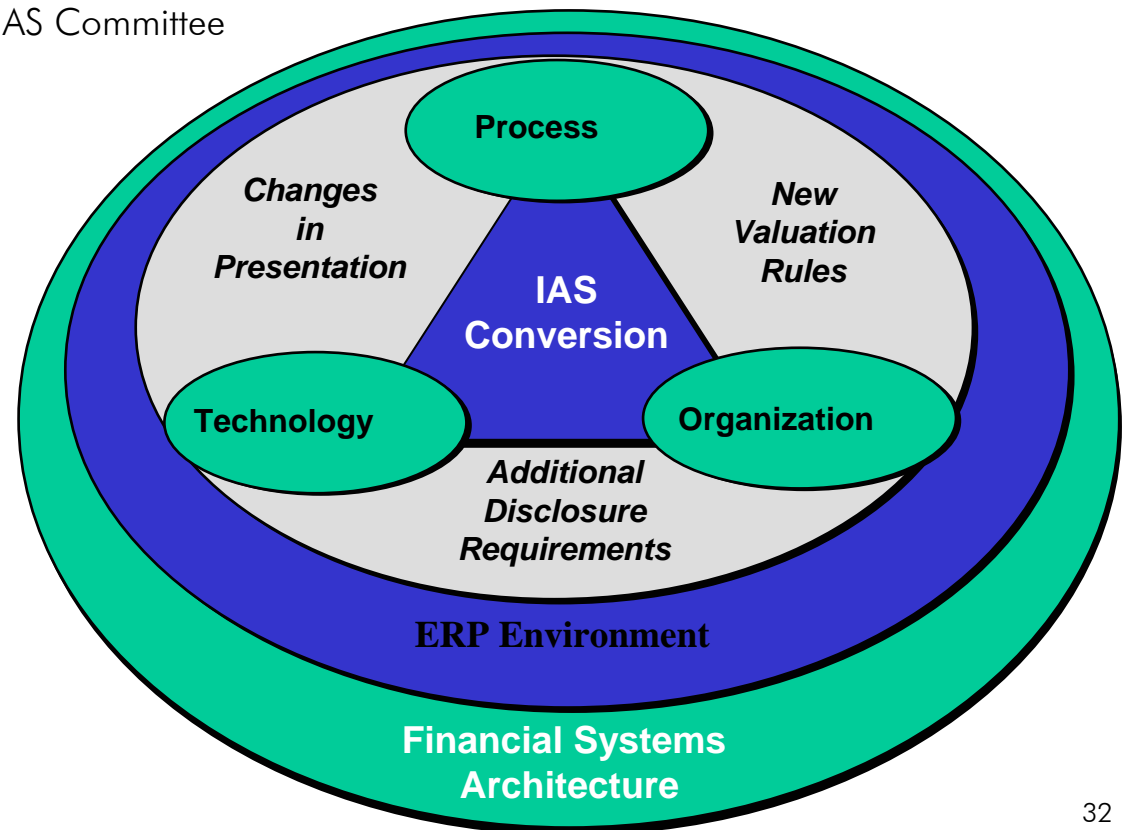
Autogrill

I PROCESSI AMMINISTRATIVI

La transizione ai principi contabili IAS/IFRS - **Gli impatti**

*“There tends to be an assumption that converting to IAS is going to be easy, or that IAS is just a simplified version of national standards. It’s not, and it’s a big mistake to think so.”*

David Cairns, former secretary-general of the IAS Committee







# Autogrill

## I PROCESSI AMMINISTRATIVI

### La transizione ai principi contabili IAS/IFRS - Gli impatti

#### Modifiche nella modalità di presentazione

- Categorie degli asset finanziari (IAS 39)
- Voci del Bilancio e sequenza di esposizione (IAS 1)
- Definizione molto stringente delle componenti straordinarie di reddito (*espropriazione di beni e calamità naturali*) (IAS 8)
- Cash flow (IAS 7)

#### Nuove regole di valorizzazione

- Utilizzo del fair value per la valorizzazione dei derivati (IAS 39)
- Trattamento del leasing finanziario (IAS 17)
- Possibilità di rivalutazione delle imm. materiali ed immateriali (IAS 16/38)
- Metodo di valorizzazione dinamica del TFR (IAS 19 e 26)
- Contabilizzazione dei ricavi (IAS 18)
- Perdita durevole di valore di attività (IAS 36)
- Attualizzazione fondi rischi (IAS 37)
- Metodo del costo per valutazione partecipazioni (IAS 27)

#### Ulteriori dettagli informativi

- Strumenti finanziari (IAS 32/39)
- Segment reporting (IAS 14)
- Operazioni con parti correlate (IAS 24)
- Risultato per azione (IAS 33)
- Attività destinate a cessare (IAS 35)

Organizzazione

Processi

Sistemi informativi



Autogrill

I PROCESSI AMMINISTRATIVI

La transizione ai principi contabili IAS/IFRS - **Gli effetti sul bilancio**

Effetti IAS/IFRS sul bilancio individuale di Autogrill Spa:

**Riconciliazione principi italiani e principi IAS/IFRS: 1° gennaio 2005 e 31 dicembre 2005**

(K€)	Patrimonio netto 01/01/2005	Risultato esercizio 2005	Altri movimenti	Patrimonio netto 31/12/2005
<b>Principi italiani</b>	<b>218.765</b>	<b>90.008</b>	<b>-37.428</b>	<b>271.345</b>
<i>Rettifiche:</i>				
IAS 38 Storno ammortamento avviamenti	13.815	14.384	-	28.199
IAS 27 Effetto valutazione delle partecipazioni col metodo del costo	357.926	-1.483	-13.377	343.066
IAS 18 Effetto accertamento dividendi al momento della deliberazione	-37.973	-2.349	-	-40.322
IAS 39 Valutazione strumenti finanziari di copertura	-	-	826	826
IAS 39 Valutazione finanziamenti a tasso fisso	-	-	-826	-826
IAS 37 Attualizzazione fondi rischi	1.914	28	-	1.942
IAS 17 Leasing	955	477	-	1.432
IAS 20 Iscrizione contributi in conto impianti	-	77	-77	-
Effetto fiscale correlato	-24.974	-5.592	-	-30.566
<b>Totale rettifiche</b>	<b>311.663</b>	<b>5.542</b>	<b>-13.454</b>	<b>303.751</b>
<b>Principi IAS/IFRS</b>	<b>530.428</b>	<b>95.550</b>	<b>-50.882</b>	<b>575.096</b>



Autogrill

I PROCESSI AMMINISTRATIVI

La transizione ai principi contabili IAS/IFRS - Gli effetti sul bilancio

## Effetti IAS/IFRS sul bilancio consolidato di Autogrill Spa:

### Riconciliazione Principi Italiani - Principi IAS/IFRS: 1° gennaio 2004 e 31 dicembre 2004

(K€)	Patrimonio netto 01/01/2004	Risultato esercizio 2004	Patrimonio netto 31/12/2004	Patrimonio netto 01/01/2005
<b>Principi italiani</b>	<b>261.400</b>	<b>52.700</b>	<b>309.500</b>	<b>309.500</b>
<i>Rettifiche:</i>				
<b>IAS 37</b> Attualizzazione fondi rischi	<b>3.500</b>	<b>-1.600</b>	<b>1.900</b>	<b>1.900</b>
<b>IAS 38</b> Storno ammortamento avviamenti e differenze consolidamento	-	<b>60.000</b>	<b>58.100</b>	<b>58.100</b>
<b>IAS 36</b> Iscrizione di perdite di valore delle attività (impairment)	-	<b>-9.900</b>	<b>-9.900</b>	<b>-9.900</b>
<b>IAS 39</b> Valutazione strumenti finanziari di copertura	-	-	-	<b>-15.100</b>
<b>IAS 32</b> Valutazione prestito obbligazionario convertibile	-	-	-	<b>1.500</b>
		-		
Effetto fiscale correlato	<b>-1.100</b>	<b>-8.000</b>	<b>-9.100</b>	<b>-4.117</b>
<b>Totale rettifiche</b>	-	-	<b>41.000</b>	<b>32.383</b>
<b>Principi IAS/IFRS</b>	<b>263.800</b>	<b>93.200</b>	<b>350.500</b>	<b>341.883</b>