

COMUNICATO STAMPA

Granducato del Lussemburgo, 26 novembre 2015.

Il Consiglio di Amministrazione di IVS Group S.A. (Milano: IVS.MI), riunitosi il 26 novembre 2015, sotto la presidenza di Cesare Cerea, ha esaminato e approvato il Resoconto Intermedio di Gestione al 30 settembre 2015, che evidenzia l'importante crescita dei risultati del Gruppo.

Highlights

Fatturato consolidato pari a Euro 257,3 milioni, in crescita, del 8,6% rispetto a settembre 2014 (Euro 236,9 milioni).

EBITDA Adjusted¹: Euro 60,1 milioni, in aumento del 29% rispetto a settembre 2014 (Euro 46,6 milioni), con un'incidenza del 23,4% sul fatturato (da 19,7%).

Utile netto di Gruppo pari a Euro 12,6 milioni (dopo utili di terzi per Euro 0,8 milioni), in netto miglioramento rispetto al risultato negativo di Euro 1,7 milioni dei primi 9 mesi del 2014. In crescita anche **l'utile netto rettificato**, pari a Euro 12,5 milioni (dopo utili di terzi per Euro 0,8 milioni), rispetto a Euro 3,2 milioni a settembre 2014.

Posizione finanziaria netta: Euro -211,6 milioni, da Euro -218,4 milioni al 31 dicembre 2014, in miglioramento di Euro 6,8 milioni, dopo investimenti tecnici netti, acquisizioni e dividendi per complessivi Euro 39,0 milioni.

Perfezionate nel corso dei primi nove mesi 10 acquisizioni per un valore di circa Euro 13,4 milioni.

IVS Group S.A. è il leader italiano e terzo operatore in Europa nella gestione di distributori automatici e semiautomatici per la somministrazione di bevande calde, fredde e snack (*vending*). L'attività si svolge principalmente in Italia (86% del fatturato), in Francia, Spagna e Svizzera, con circa 152.400 distributori automatici e semiautomatici, una rete di 78 centri logistici e 2.248 dipendenti e collaboratori. IVS Group serve più di 15.000 aziende ed enti e 15 milioni di consumatori, con circa 700 milioni di erogazioni all'anno.

Andamento della gestione

Il **fatturato consolidato** nei primi nove mesi del 2015 ammonta ad Euro 257,3 milioni (di cui Euro 237,5 milioni derivanti dall'attività caratteristica del *vending*), con un incremento del 8,6% rispetto ai 236,9 milioni al 30 settembre 2014 (di cui Euro 218,3 milioni nel *vending*).

I ricavi aumentano del 8,4% circa sul mercato italiano e del 23,9% su quello spagnolo, calano del 1,3% su quello francese e crescono del 8,8% in Svizzera (di dimensione assoluta ancora limitata). In crescita anche il fatturato dell'attività di gestione moneta (divisione Coinservice: +3,7%).

L'aumento dei ricavi del *vending* in Italia e in Spagna, deriva principalmente dal consolidamento delle acquisizioni realizzate nel corso del 2014, supportato anche dall'incremento del prezzo medio delle erogazioni, salito dell'1,8% circa, a 46,16 centesimi di Euro. Torna positiva nel terzo trimestre (+2,7%) la variazione dei volumi a perimetro costante, dopo i valori negativi del primo (-2,8%) e secondo (-0,6%) trimestre, portando il dato progressivo dei nove mesi a -0,3%, rispetto all'analogo periodo del 2014.

Da notare che, al netto di alcune permute di rami d'azienda fatte per ottimizzare la logistica nel contesto di acquisizioni realizzate nel Sud Italia, il calo dei volumi a perimetro costante è concentrato quasi esclusivamente nel segmento OCS, area nella quale IVS sta sviluppando l'attività di vendite *on-line* tramite la partecipata al 50% (pertanto non consolidata integralmente) Cialdamia Srl e la sua controllata francese MB Web S.a.s.

Durante i primi nove mesi del 2015 sono state perfezionate 10 nuove acquisizioni di rami d'azienda in Italia, per un Enterprise Value di circa Euro 13,4 milioni, con effetto sul fatturato del periodo, calcolato dalla data dell'acquisizione, di circa Euro 5,3 milioni.

In forte aumento, +29%, l'**EBITDA Adjusted** consolidato nei primi nove mesi del 2015, salito da circa Euro 46,6 milioni a Euro 60,1 milioni. L'aumento dell'EBITDA dipende dall'ottimizzazione delle acquisizioni effettuate nel 2014, la cui integrazione nel gruppo si realizza gradualmente in 10-12 mesi e dai risparmi realizzati sui costi operativi (acquisti, personale, servizi), la cui incidenza complessiva è scesa nel periodo dal 80,3% del fatturato al 76,7%, facendo aumentare l'incidenza dell'EBITDA sul fatturato al 23,4% circa, dal precedente 19,7%. Nel terzo trimestre, strutturalmente caratterizzato da un minor numero di giorni lavorativi rispetto agli altri trimestri, è stato significativo per il 2015 il contributo ai margini dei forti consumi di bevande, derivanti dal clima caldo.

L'**Utile netto** di gruppo nei primi nove mesi è pari a circa Euro 12,6 milioni (dopo utili di terzi per Euro 0,8 milioni), rispetto a una perdita di Euro 1,7 milioni del periodo corrispondente del 2014. Il risultato netto include alcune poste contabili straordinarie o non ricorrenti. Tra i proventi finanziari, Euro 2,6 milioni, sotto la voce "variazione derivati", dovuti alla variazione negativa del prezzo dei warrant IVS convertibili in azioni IVS Group, emessi nel 2011 all'atto della quotazione della società; include inoltre altri costi non

¹ L'“EBITDA Adjusted” è pari al risultato operativo incrementato degli ammortamenti, svalutazioni, costi non ricorrenti ed eccezionali per natura.

ricorrenti, per complessivi Euro 2,5 milioni (principalmente legati a costi per incentivi all'esodo, costi per acquisizioni e altri costi non ricorrenti). Al netto del saldo di tali voci, l'**utile netto rettificato** del periodo è pari a Euro 12,5 milioni (dopo gli utili di terzi), in forte aumento dai precedenti Euro 3,2 milioni.

La **Posizione finanziaria netta**, negativa per Euro 211,6 milioni, da Euro -218,4 milioni al 31 dicembre 2014, evidenzia un miglioramento di Euro 6,8 milioni, dopo pagamenti nei nove mesi per investimenti tecnici netti, acquisizioni e dividendi pari complessivamente a Euro 39,0 milioni. La posizione finanziaria comprende un valore negativo relativo ai warrant convertibili in azioni IVS Group pari a circa Euro 1,4 milioni, mentre esclude il residuo del credito IVA pari a Euro 7,1 milioni.

Altri fatti di rilievo dopo il 30 settembre 2015 e previsioni per l'intero esercizio

Dopo un 2014 caratterizzato, soprattutto in Italia, da forti cali dei volumi nel settore *vending*, dovuti all'aumento dell'IVA e alle cattive condizioni climatiche dell'estate 2014, i primi nove mesi del 2015 hanno registrato un favorevole cambiamento dello scenario, con un graduale miglioramento del trend dei volumi a perimetro costante e grazie a un'estate con condizioni climatiche favorevoli in Italia, in particolare per il consumo di bevande.

IVS Group può beneficiare sia degli ingenti investimenti fatti in passato, anche in difficili condizioni di mercato, sia della capacità di ottimizzare, in tempi relativamente brevi (10/12 mesi), le performance dei rami d'azienda acquisiti. Continua, in questo contesto, anche il lavoro di contenimento dei costi, da quello del prodotto venduto, ai diversi costi operativi.

La strategia di crescita per vie esterne resta focalizzata su nuove acquisizioni, in un settore tuttora altamente frammentato e caratterizzato da numerose piccole e medie aziende in fase di passaggio generazionale, la cui integrazione nel gruppo IVS può generare importanti ritorni sul capitale investito, grazie a rilevanti sinergie su costi e ricavi. Le acquisizioni potranno essere finanziate, almeno in parte, utilizzando azioni proprie IVS Group, come accaduto ad agosto 2015 per l'acquisizione di *minorities* della divisione Coin Service.

Il 26 ottobre 2015 i legali rappresentanti di IVS sono stati ascoltati in audizione dai servizi dall'Autorità italiana antitrust (Autorità Garante per la Concorrenza), in relazione alle indagini avviate dalla stessa Autorità a luglio 2014 con riferimento a presunti accordi tra 14 imprese (tra cui IVS Italia S.p.A.) finalizzati alla limitazione della concorrenza nel settore *vending* in Italia. I rappresentanti di IVS hanno fornito informazioni sulla società, sul settore del *vending*, sulle situazioni oggetto delle indagini e hanno risposto alle richieste di chiarimento. L'Autorità dovrebbe terminare l'indagine entro la fine del 2015, ma è ipotizzabile un'estensione di tale termine.

Il 27 ottobre 2015 l'Agenzia delle Entrate ha concluso il lavoro di verifica fiscale (imposte dirette e indirette) sulla controllata IVS Italia S.p.A. in relazione agli anni 2010-2011-2012. La verifica ha condotto ad un importo complessivo di maggiori imposte, inclusi interessi e sanzioni, pari a Euro 0,23 milioni.

Il 3 novembre 2015 IVS Group S.A. ha completato l'offerta di obbligazioni *senior unsecured* con scadenza 2022. L'ammontare complessivo dell'emissione è pari a Euro 240 milioni, rappresentati da 240.000 obbligazioni con valore nominale di Euro 1.000 ciascuna (ISIN XS1308021846), emesse a un prezzo pari al 100%, a un tasso di interesse fisso annuo del 4,5%. Le obbligazioni hanno iniziato ad essere trattate sul MOT Mercato Obbligazionario Telematico il 6 novembre 2015. IVS Group intende utilizzare i proventi di tale emissione – pari a circa Euro 236,1 milioni al netto di costi e commissioni – insieme a linee di credito e liquidità disponibile, per riacquistare o rimborsare anticipatamente le obbligazioni *senior secured* in circolazione, da nominali Euro 250 milioni, scadenza 2020, tasso 7,125%, emesse dalla controllata IVS F. S.p.A. per un importo non inferiore a Euro 200 milioni. IVS Group intende effettuare il rimborso in data 1 aprile 2016 e il prezzo di rimborso, come da regolamento di tali obbligazioni, sarà pari al 103.563% del valore nominale, oltre agli interessi maturati a tale data e non ancora pagati. L'operazione di rimborso anticipato implica una revisione delle stime relative agli importi pagati in relazione a tali Euro 250 milioni di obbligazioni con scadenza 2020, che troveranno esposizione nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2015. L'operazione consentirà un significativo risparmio comparato in termini di oneri finanziari nei prossimi anni e supporterà la strategia di crescita di IVS Group. in un contesto di solidità e di alta flessibilità finanziaria.

* * *

Il comunicato stampa è consultabile anche sul sito internet aziendale: www.ivsgroup.it o www.ivsgroup.lu / sezione *investor relations*. Sul sito internet è inoltre pubblicata l'intera relazione al 30 settembre 2015, che è altresì stata depositata presso la sede legale e presso Bourse de Luxembourg. I risultati al 30 settembre 2015 saranno presentati in Conference Call il **27 novembre 2015, ore 15.00 (CET)** (per partecipazione contattare investor.relations@ivsgroup.it).

Si allegano i principali prospetti contabili consolidati al 30 settembre 2015 di IVS Group S.A.

Contatti

Marco Gallarati
investor.relations@ivsgroup.it
+39 335 6513818

PRESS RELEASE

Grand Duchy of Luxembourg, November 26th, 2015.

The Board of Directors of IVS Group S.A. (Milan: IVS.MI), convened on November 26th, 2015, and chaired by Cesare Cerea, reviewed and approved the Interim Financial Report at 30 September 2015, which shows a significant growth in the Group's results.

Highlights

Consolidated Revenues: Euro 257.3 million, +8.6%, compared to 30 September 2014 (Euro 236.9 million).

Adjusted EBITDA²: Euro 60.1 million, +29% compared to September 2014 (Euro 46.6 million), with an EBITDA margin on sales of 23.4% (from 19.7%).

Group Net Profit: Euro 12.6 million (after profits attributable to minorities of Euro 0.8 million), strongly improved from the loss of Euro 1.7 million at September 2014. **Adjusted Net Profit** of Euro 12.5 million (after minorities) from Euro 3.2 million at September 2014.

Net Financial Position: Euro -211.6 million, from Euro -218.4 at 31 December 2014, improved by Euro 6.8 million, after net investments in fixed assets, acquisitions and dividend for Euro 39.0 million.

Completed in the first nine months 10 acquisitions for an enterprise value of around Euro 13.4 million.

IVS Group S.A. is the Italian leader and the third player in Europe in the business of automatic and semi-automatic vending machines for the supply of hot and cold drinks and snacks (vending). The business is mainly carried out in Italy (86% of sales), France, Spain and Switzerland, with around 152,400 vending machine, a network of 78 branches and 2,248 employees. IVS Group serves more than 15,000 corporate clients and public entities and 15 million final consumers, with around 700 million vends per year.

Operating performances

In the first nine months of 2015 **consolidated revenues** amounted to Euro 257.3 million (of which 237.5 related to the core vending business), with an increase of 8.6% compared to Euro 236.9 million at 30 September 2014 (Euro 218.3 million in vending).

Revenues increased by 8.4% on the Italian market and by 23.9% in Spain, decreased in France by 1.3%, and increased by 8.9% in Switzerland (which still has a very low absolute size). Sales increased also in the coins management business (Coinservice division, +3.7%).

The sales increase in the vending business in Italy and in Spain is mostly the effect of the consolidation of the acquisitions made during 2014, supported also by the increase of the average price per vend (+1.8% to 46.16 Euro cents)

Positive (+2.7%) in the third quarter the volumes trend on a like-for-like basis, after -2.8% in the first quarter, and -0.6% in the second quarter, bringing the total change in the first nine months to -0.3% compared to the in the first nine months of 2014.

It must be noticed that, net of the volumes decrease due to the exchange of some local businesses made to optimise logistic costs in the context of acquisitions completed in Southern Italy, the like-for-like decrease is almost exclusively related to OCS-Office Coffee Service business, an area where IVS is developing a new on-line sales activity, through the 50% owned (hence not fully consolidated) Cialdama S.r.l. and its new French subsidiary MB Web S.a.s.

During the first nine months of 2015 were completed 10 new business acquisitions in Italy, with an Enterprise Value of around Euro 13.4 million, with an effect on the sales of the period, calculated from the date of the acquisition, of Euro 5.3 million.

Adjusted EBITDA strongly increased, +29% compared to the first nine months of 2014, from around Euro 46.6 million to Euro 60.1 million. The increase of EBITDA comes from the higher sales related to the acquisitions made in 2014, whose integration in the group is usually completed in 10-12 months, and from the savings on operating costs (purchases, labour, services), decreased overall from 80.3% to 76.7% of sales, with an increase of EBITDA margin to around 23.4%, from previous 19.7%. During the third quarter, usually characterised by a lower number of working days compared to the other quarters, a significant contribution to 2015 margins came from high beverages consumptions, due to the hot climate.

Group Net Profit in the first nine months is equal to around Euro 12.6 million (after profits attributable to minorities of Euro 0.8 million), compared to a loss of Euro 1.7 million in the first nine months of 2014. Net profit includes some non cash and extraordinary items. Amongst financial income, Euro 2.6 million of "variation in the fair value of derivatives", related to the negative price change of IVS warrants issued in 2011 and convertible into IVS Group shares. The P&L Accounts of the period include also other extraordinary

² "Adjusted EBITDA": is equal to operating income, increased by depreciation, amortisation, write-downs, exceptional and non-recurring costs.

costs of Euro 2.5 million (mainly related to staff redundancies, costs for acquisitions and other non recurring costs). **The Net Profit Adjusted** for the above mentioned items is equal to Euro 12.5 million (after profits to minorities), significantly increased from previous Euro 3.2 million.

Net Financial Position, equal to Euro -211.6 million, from Euro -218.4 million as of 31 December 2014, shows an improvement of Euro 6.8 million, after payments for net fixed investments and acquisitions in the first nine months of 2015 of Euro 39.0 million and Euro 5 million dividend. Net financial position includes a residual negative value of the warrants convertible into IVS shares of around Euro 1.4 million and excludes Euro 7.1 million of residual VAT credit.

Other significant events occurred after 30 September 2015 and prospects for the full year

After a 2014 which has seen, especially in Italy, a strong decrease in vending volumes, due to the VAT increase and the bad weather during the last summer, the first nine months of 2015 showed a favourable change of previous scenario, with an gradual improvement of the volumes on a like for like basis and thanks to favourable climate conditions in the summer in Italy, especially for beverages consumption.

IVS Group can take advantage of the investments made in the past years, also in difficult market conditions, and of its capacity to optimise in a relatively short timeframe (10/12 months) the performances of the businesses acquired. The company is continuing its work on costs reduction, from cost of goods sold, to other operating costs.

The growth strategy remains focused on new acquisitions, in a sector which is still highly fragmented, with many small and mid sized players facing generation changes; the integration of acquired businesses can generate high returns on the capital invested, from important synergies on costs and revenues. The acquisitions could be also financed, at least in part, using IVS Group own shares, as it occurred on August 2015 for the acquisition of minorities interests in Coinservice division.

On October 26th, 2015, IVS legal representatives were heard by Italian Antitrust Authority (IAA) services, in relation with the investigation started on July 2014, with regard to possible agreements between 14 companies (including IVS Italia S.p.A.) aimed at restricting competition in the Italian vending sector. IVS representatives have provided information about the company, the vending industry and the situations investigated by the IAA, and answered IAA's requests of clarification. The IAA is due to complete the investigation by the end of 2015, but an extension of such deadline is expected.

On October 27th, 2015 the Italian Tax Authority (Agenzia delle Entrate) ended the general tax audit on the subsidiary IVS Italia S.p.A. related to direct and indirect taxes for the years 2010-2011-2012. The audit led to additional taxes for such periods totalling Euro 0.23 million, including penalties and fees.

On November 3rd, 2015 IVS Group S.A. closed the offering of its senior unsecured notes due 2022. The aggregate principal amount of the Notes issued is Euro 240 million at an issue price of 100%, consisting of 240,000 Notes with a nominal value of Euro 1,000 each (ISIN XS1308021846), and the rate of interest is 4.50% per annum. The notes started trading on the MOT, Mercato Obbligazionario Telematico, on November 6th, 2015. IVS Group intends to use the proceeds of this offering – amounting approximately to €236.1 million, net of fees and expenses - together with credit lines and cash, to purchase or redeem the outstanding Euro 250 million 7.125% senior secured notes due 2020 in an amount equal to at least Euro 200.0 million. The Company intends to effect such redemption on or about 1 April 2016 and the redemption price will be - according to existing indenture - 103.563% of the principal amount, plus any accrued and unpaid interest. This redemption requires a revision of estimates of payments connected to such Euro 250 million notes due 2020, that will be reflected in annual consolidated financial statements as of December 31, 2015. This transaction will allow significant compared savings of interest costs for the next years and will support IVS Group growth strategy in a context of sound financial situation and high flexibility.

* * *

The press release is also available on the company website: www.ivsgroup.it or www.ivsgroup.lu. / investor relation section. In the website it is also published the full Interim Financial Report at 30 September 2015, which has also been deposited at the company's registered office and at the Bourse de Luxembourg.

The results at 30 September 2015 will be presented in a Conference Call on **November 27th, 2015 at 15.00 (CET)** (for participation, contact: investor.relations@ivsgroup.it).

Following attachments: consolidated financial prospects of IVS Group S.A. as of September 30th, 2015.

Contacts

Marco Gallarati
Investor Relations
investor.relations@ivsgroup.it
+39 335 6513818

Consolidated Balance Sheet

(in thousands of Euro)	September 30 th , 2015	December 31 st 2014 Restated (*)
ASSETS		
Non-current assets		
Intangible assets	45,529	46,508
Goodwill	346,652	340,108
Property, plant and equipment	154,321	154,482
Equity Investments	5,689	5,998
Non-current financial assets	1,858	9,439
Deferred tax assets	14,097	15,003
Other non-current assets	1,327	252
TOTAL NON-CURRENT ASSETS	569,973	571,790
Current assets		
Inventories	20,862	20,610
Trade receivables	20,395	19,424
Tax assets	1,830	4,013
Other current assets	19,501	21,658
Current financial assets	14,500	4,771
Cash and cash equivalents	123,105	105,232
TOTAL CURRENT ASSETS	200,193	175,708
TOTAL ASSETS	770,166	747,498
SHAREHOLDERS' EQUITY AND LIABILITIES		
Shareholders' equity		
Share capital	387	387
Share premium reserve	339,209	345,013
Other reserves	9,401	9,401
Treasury shares	(24,195)	(29,258)
Retained earnings / (losses)	(38,697)	(39,864)
Net profit (loss) for the year	12,617	1,716
SHAREHOLDERS' EQUITY ATTRIBUTABLE TO THE OWNERS OF THE PARENT	298,722	287,395
Share capital and reserves attributable to non-controlling interests	6,245	4,332
Net profit/(loss) for the year attributable to non-controlling interests	849	1,345
SHAREHOLDERS' EQUITY ATTRIBUTABLE TO NON-CONTROLLING INTERESTS	7,094	5,677
TOTAL SHAREHOLDERS' EQUITY	305,816	293,072
Non-current liabilities		
Due to Bond holders	242,107	246,732
Non-current financial liabilities	23,089	32,226
Employee benefits	8,109	8,682
Provisions for risks and charges	1,038	988
Deferred tax liabilities	21,375	20,970
Other non-current liabilities	-	7,751
TOTAL NON-CURRENT LIABILITIES	295,718	317,349
Current liabilities		
Due to Bond holders	8,715	4,483
Current financial liabilities	76,049	50,687
Derivative financial instruments	1,360	3,999
Trade payables	51,640	49,112
Tax liabilities	1,055	749
Other current liabilities	29,813	28,047
TOTAL CURRENT LIABILITIES	168,632	137,077
TOTAL LIABILITIES	464,350	454,426
TOTAL SHAREHOLDERS' EQUITY AND LIABILITIES	770,166	747,498

(*) Some amounts reported in this column do not match those of the 2013 Financial Statements since they mirror the adjustments detailed in Note 2 of Explanatory Notes

Consolidated Income Statements

(in thousands of Euro)	Nine-months period ended September 30 th ,	
	2015	2014
		Restated(*)
Revenue from sales and services	247,868	228,535
Other revenues and income	9,399	8,346
Total revenues	257,267	236,881
Cost of raw materials, supplies and consumables	(58,870)	(55,703)
Cost of services	(28,031)	(27,501)
Personnel costs	(69,417)	(68,360)
Other operating income / (expenses), net	(40,572)	(38,017)
Gains / (losses) from disposal of fixed assets, net	483	134
Other non-recurring income / (expenses)	(3,248)	(2,699)
Depreciation and amortisation	(29,106)	(28,559)
Operating profit / (loss)	28,506	16,176
Financial expenses	(16,244)	(14,589)
Financial income	1,301	1,122
Foreign exchange differences and variations in derivatives fair value, net	2,637	(3,037)
Result of companies valued at net equity	54	186
Profit / (loss) before tax	16,254	(141)
Income taxes	(2,788)	(267)
Net profit/(loss) for the period	13,466	(408)
Net profit/(loss) for the period attributable to non-controlling interests	849	1,287
Net profit/(loss) for the year attributable to owners of the parent	12,617	(1,695)

(*) Some amounts reported in this column do not match those of the 2014 Financial Statements since they mirror the adjustments detailed in Note 2 of Explanatory Notes

Consolidated Cash Flow Statement

(in thousand of Euro)		Nine months ended September 30 th ,	
		2015	2014
			Restated*
A) Cash flows from operating activities			
	Profit (Loss) before tax	16,256	(141)
Adjustments for:			
Undistributed profit (loss) of equity-accounted investees		86	(186)
Amortisation, depreciation and impairment losses		29,477	29,713
(Gains)/losses on disposal of non-current assets		(484)	(133)
Changes in employee benefits and other provisions		(720)	(844)
Reversal of financial expense		12,303	16,503
	<i>Cash flows from operating activities before tax,</i>		
	<i>financial income/expense and change in working capital:</i>	56,918	44,912
Changes in working capital		(1,834)	10,743
	<i>Cash flows from operating activities before tax</i>		
	<i>and financial income/expense:</i>	55,084	55,655
Net financial expense paid (**)		(9,062)	(8,828)
Tax paid		(1,502)	(2,634)
	Total A)	44,520	44,193
B) Cash flows from investing activities:			
Investments in non-current assets:			
Intangible assets		(632)	(283)
Property, plant and equipment		(22,772)	(17,036)
<i>Change in unpaid capital expenditure</i>		1,401	(7,980)
Business acquired		(2,757)	(19,614)
Acquisition of subsidiaries, net of cash		(12,745)	(17,831)
	Total investments	(37,505)	(62,744)
Proceeds from disposal of net non-current assets		4,334	3,582
	Total divestitures	4,334	3,582
	Total B)	(33,171)	(59,162)
C) Cash flows from financing activities:			
Proceeds from non-current loan		250	58,977
Repayment of non-current loan liabilities		(12,284)	(5,195)
Changes in current financial liabilities		26,618	(3,079)
Changes in financial assets		(3,753)	(1,895)
Acquisitions of non-controlling interests		(1,336)	(6,311)
Share capital increase		-	750
Acquisition buy-back/Sold treasury shares		1,516	(369)
Dividend distribution		(4,487)	(4,382)
	Total C)	6,524	38,496
D) Exchange rate differences and other variations:			
E) Change in cash and cash equivalents (A+B+C+D):		17,873	23,527
F) Opening cash and cash equivalents:		105,232	89,188
Closing cash and cash equivalents (E+F)		123,105	112,715

(*) Some amounts reported in this column do not match those of the 2014 Financial Statements since they mirror the adjustments detailed in Note 2 of Explanatory Notes.

(**) For more details about cash inflow and outflow see Note 17 of Explanatory Notes.

Consolidated Net Financial Position

(in thousands of Euro)	September 30th, 2015	December 31st, 2014
Current financial assets	14,500	4,771
Cash and cash equivalents	123,105	105,232
Cash and current financial assets	137,605	110,003
Short-term loans payable	(76,050)	(50,687)
Liabilities towards bond holders	(8,715)	(4,483)
Derivatives	(1,360)	(3,999)
Current financial debt	(86,125)	(59,169)
Medium/long term loans payable	(23,088)	(32,226)
Liabilities towards bond holders	(242,107)	(246,732)
Non-current financial debt	(265,195)	(278,958)
Net financial indebtedness (*)	(213,715)	(228,124)
Non-current financial assets	1,858	9,439
Other non-current assets - from others	264	252
Net financial position	(211,593)	(218,433)

* Pursuant to "ESMA update of the CESR recommendations — The consistent implementation of Commission Regulation (EC) No. 809/2004 implementing the Prospectus Directive" of the European Securities and Markets Authority (ESMA) date March 20th, 2013