



Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A.

**RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE
AL 31 MARZO 2015**



INDICE

1. STRUTTURA DEL GRUPPO

2. CARICHE SOCIALI

Consiglio di Amministrazione

Collegio Sindacale

Società di Revisione

3. SITUAZIONE ECONOMICA E PATRIMONIALE

3.1 Conto Economico – Confronto 31/3/2015 e 31/3/2014

3.2 Stato Patrimoniale riclassificato

3.3 Posizione finanziaria netta

4. NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI CONTABILI

4.1 Principi contabili e criteri adottati

4.2 Area di consolidamento

4.3 Commenti all'andamento gestionale

5. PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

6. EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL TRIMESTRE

1. STRUTTURA DEL GRUPPO

La struttura del Gruppo al 31 Marzo 2015, risulta essere la seguente:



La Capogruppo è **Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A.** , con sede in Finale Emilia, Modena (Italia), capitale sociale pari ad Euro 22.677.645,50

Panariagroup produce e commercializza materiale ceramico per pavimenti e rivestimenti attraverso 5 marchi distintivi: Panaria, Lea, Cotto d'Este, Fiordo e Blustyle. Tutti i marchi sono focalizzati nella fascia alta e di lusso del mercato di riferimento e commercializzano prevalentemente linee di prodotto in grès porcellanato sia sul mercato interno che sui mercati esteri.

Gres Panaria Portugal S.A., con sede in Chousa Nova, Ilhavo (Portogallo) , capitale sociale sottoscritto e versato pari ad Euro 16.500.000 interamente detenuto da Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A.

Gres Panaria Portugal produce materiale ceramico per pavimenti e rivestimenti attraverso 2 distinti brand, Margres e Love Tiles, entrambi orientati ai principali mercati europei.

Panariagroup USA Inc. , con sede in Delaware, USA, capitale pari a USD 65.500.000, detenuto al 100% da Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A.

La società detiene la partecipazione del 100% in Florida Tile Inc. e del 100% in Lea North America LLC.

La società inoltre commercializza nel Nord-America le linee di prodotto a marchio Panaria.

Florida Tile Inc. con sede nel Delaware, USA, capitale pari a USD 34.000.000, detenuto al 100% da Panariagroup USA Inc. , produce e commercializza materiale ceramico negli USA attraverso una propria rete distributiva ubicata prevalentemente sulla costa orientale.

Lea North America LLC., con sede nel Delaware, USA, capitale pari ad USD 20.000, interamente detenuto da Panariagroup USA Inc.

La società commercializza nel Nord-America le linee di prodotto a marchio Lea.

Montanari srl, con sede a Crespellano, Bologna (Italia), capitale pari a Euro 48.000, controllata al 100% da Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A. Trattasi di un punto vendita al dettaglio di materiale ceramico.

Panariagroup Immobiliare con sede in Finale Emilia, Modena (Italia), capitale sociale pari ad Euro 10.000, controllata al 100% da Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A.

Tale società ha per oggetto di attività principale la compravendita e la permuta di fabbricati.

Il Gruppo inoltre partecipa ad una Joint Venture Company (JVC), con sede in India nello stato del Gujarat. Tale società è partecipata al 50% da Panariagroup e al 50% da AGL India Ltd, uno dei principali produttori del mercato indiano.

2. CARICHE SOCIALI

Consiglio di Amministrazione

Nome e cognome	Carica
Mussini Emilio	Presidente del Cda e Amministratore Delegato
Mussini Giuliano	Vicepresidente del Consiglio di Amministrazione
Mussini Giovanna	Vicepresidente del Consiglio di Amministrazione
Mussini Paolo	Amministratore Delegato
Pini Giuliano	Amministratore Delegato
Bonfiglioli Sonia	Amministratore Indipendente
Onofri Paolo	Amministratore Indipendente
Palandri Enrico	Amministratore Indipendente
Tunioli Roberto	Amministratore Indipendente

Collegio Sindacale

Nome e cognome	Carica
Mussera Francesca	Presidente del Collegio Sindacale
Ascari Piergiovanni	Sindaco effettivo
Pincelli Vittorio	Sindaco effettivo

Società di Revisione

Reconta Ernst & Young S.p.A.

3. SITUAZIONE ECONOMICA E PATRIMONIALE

3.1 Conto Economico : confronto 31 marzo 2015 – 31 marzo 2014

(dati in migliaia di Euro)

	31/03/2015	%	31/03/2014	%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	81.923	95,02%	67.945	100,61%
Variazione delle rimanenze PF	2.729	3,17%	(3.034)	-4,49%
Altri ricavi	1.565	1,82%	2.625	3,89%
Valore della produzione	86.217	100,00%	67.536	100,00%
Costi per materie prime	(24.960)	-28,95%	(18.175)	-26,91%
Costi per servizi e godimento beni di terzi	(33.040)	-38,32%	(27.283)	-40,40%
Costo del personale	(21.127)	-24,50%	(18.591)	-27,53%
Oneri diversi di gestione	(804)	-0,93%	(691)	-1,02%
Costi della produzione	(79.931)	-92,71%	(64.740)	-95,86%
Margine operativo lordo	6.286	7,29%	2.796	4,14%
Ammortamenti	(4.128)	-4,79%	(3.890)	-5,76%
Accantonamenti e svalutazioni	(388)	-0,45%	(221)	-0,33%
Margine operativo netto	1.770	2,05%	(1.315)	-1,95%
Proventi e oneri finanziari	97	0,11%	(797)	-1,18%
Risultato prima delle imposte	1.867	2,17%	(2.112)	-3,13%
Imposte e tasse stimate	(850)	-0,99%	402	0,60%
Utile (Perdita) netto consolidato	1.017	1,18%	(1.710)	-2,53%

3.2 Stato Patrimoniale riclassificato

(dati in migliaia di Euro)

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

	31/3/2015	31/12/2014	31/3/2014
Rimanenze	138.242	129.837	125.044
Crediti verso clienti	81.145	69.877	73.590
Altre attività correnti	10.861	9.077	8.807
ATTIVITA' CORRENTI	230.248	208.791	207.441
Debiti verso fornitori	(63.057)	(58.633)	(51.680)
Altre passività correnti	(25.207)	(25.119)	(24.328)
PASSIVITA' CORRENTI	(88.264)	(83.752)	(76.008)
CAPITALE CIRCOLANTE NETTO	141.984	125.039	131.433
Aviamento	8.139	8.139	8.139
Immobilizzazioni immateriali	3.067	2.202	2.128
Immobilizzazioni materiali	91.870	89.851	88.684
Partecipazioni ed altre immobilizzazioni finanziarie	358	458	357
ATTIVITA' IMMOBILIZZATE	103.434	100.650	99.308
Crediti esigibili oltre l'esercizio successivo	1.061	1.064	963
Fondo trattamento di fine rapporto subordinato	(6.511)	(6.575)	(6.053)
Fondi per rischi ed oneri	(4.160)	(4.230)	(3.958)
Crediti per imposte anticipate	13.779	14.111	14.353
Altre passività esigibili oltre l'esercizio	(2.716)	(2.647)	(1.152)
ATTIVITA' E PASSIVITA' ESIGIBILI OLTRE L'ESERCIZIO	1.453	1.723	4.153
CAPITALE INVESTITO NETTO	246.871	227.412	234.894
Attività finanziarie a breve termine	(2.807)	(2.932)	(10.529)
Indebitamento finanziario a breve termine	50.623	38.997	50.573
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO A BREVE TERMINE	47.816	36.065	40.044
Indebitamento finanziario a medio-lungo termine	44.201	44.227	53.396
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	92.017	80.292	93.440
Patrimonio netto di Gruppo	154.854	147.120	141.454
PATRIMONIO NETTO	154.854	147.120	141.454
TOTALE FONTI	246.871	227.412	234.894

3.3 Posizione Finanziaria Netta Consolidata

(dati in migliaia di Euro)

	31/03/2015	31/12/2014	31/03/2014
Titoli	-	-	-
Disponibilità liquide	(2.807)	(2.932)	(10.529)
Attività finanziarie a breve termine	(2.807)	(2.932)	(10.529)
Debiti verso banche	50.363	39.796	50.573
Leasing	260	230	-
Indebitamento finanziario a breve termine	50.623	40.026	50.573
Debiti verso banche	43.334	42.301	53.396
Leasing	867	796	-
Debiti verso obbligazionisti	-	-	-
Indebitamento finanziario a medio-lungo termine	44.201	43.097	53.396
Indebitamento finanziario netto	92.017	80.191	93.440

4. NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI CONTABILI

4.1 Principi contabili e criteri adottati

Il presente resoconto intermedio di gestione è redatto ai sensi dell'art. 154-ter del D.Lgs. 58/1998 (Testo Unico della Finanza), del Regolamento Emittenti emanato dalla Consob.

In relazione alle prescrizioni regolamentari in tema di condizioni per la quotazione di società controllanti società costituite o regolate secondo leggi di Stati non appartenenti all'Unione Europea e di significativa rilevanza ai fini del bilancio consolidato si segnala che:

- Alla data del 31 marzo 2015 fra le società controllate da Panariagroup rientrano nella previsione regolamentare 3 società: Panariagroup USA Inc., Florida Tile Inc e Lea North America LLC
- Sono state adottate procedure adeguate per assicurare la completa compliance alla normativa (art. 36 del Regolamento Mercati emanato da Consob)

Panariagroup ha adottato i Principi Contabili Internazionali ("IFRS") emessi dall'International Accounting Standards Board.

I principi contabili adottati per la redazione del presente resoconto intermedio di gestione non differiscono da quelli applicati a partire dalla data di adozione degli IFRS; inoltre, non sono presenti nei dati contabili stime diverse da quelle normalmente utilizzate per la redazione del bilancio annuale.

In relazione alle società statunitensi del Gruppo, si rileva che non sono state riscontrate significative differenze tra i principi contabili locali (US GAAP) e i principi contabili adottati nel bilancio consolidato (IFRS).

Il presente Rendiconto Intermedio non è stato oggetto di revisione contabile.

Gli importi sono indicati e commentati in migliaia di Euro, salvo dove espressamente indicato.

4.2 Area di consolidamento

L'area di consolidamento include:

- **Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A.** Capogruppo
- **Gres Panaria Portugal S.A.** controllata al 100%
- **Panariagroup USA Inc.** controllata al 100%
- **Florida Tile Inc.** controllata al 100%
- **Lea North America LLC.** controllata al 100%
- **Montanari Srl,** controllata al 100%
- **Panariagroup Immobiliare,** controllata al 100%.

Tutte le società controllate sono consolidate con il metodo della integrazione globale.

Il Gruppo inoltre partecipa ad una Joint Venture Company (JVC) in India denominata Asian Panaria, partecipata al 50% e valutata con il metodo del Patrimonio Netto.

4.3 Commenti sull'andamento gestionale

Sintesi del Conto economico – Dati al 31 Marzo 2015

(dati in migliaia di Euro)

	31/3/2015	%	31/3/2014	%	var. €
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	81.923	95,02%	67.945	100,61%	13.978
Valore della produzione	86.217	100,00%	67.536	100,00%	18.681
Margine operativo lordo	6.286	7,29%	2.796	4,14%	3.490
Margine operativo netto	1.770	2,05%	(1.315)	-1,95%	3.085
Risultato netto consolidato	1.017	1,18%	(1.710)	-2,53%	2.727

In sintesi, i risultati del periodo sono i seguenti:

- **I ricavi netti delle vendite** consolidati sono stati pari a **81,9 milioni di Euro**, con una crescita del **20,6%** rispetto a Marzo 2014.
- Il **margine operativo lordo** è di **6,3 milioni di Euro** (2,8 milioni di Euro al 31 marzo 2014)
- Il **margine operativo netto** è di **1,8 milioni di Euro** (negativo per 1,3 milioni di Euro al 31 marzo 2014)
- Il **risultato consolidato** è di **1,0 milioni di euro**, (negativo per Euro 1,7 milioni al 31 marzo 2014).

L'inizio del 2015 sembra confermare le aspettative di un recupero generale dell'economia europea; grazie anche alle manovre espansive intraprese dalla Banca Centrale si sta instaurando un clima di maggiore fiducia che si sta concretizzando con un più facile accesso al credito, anche da parte delle famiglie, e che rappresenta una base importante per l'attesa ripresa dell'edilizia residenziale.

Nel contempo, si conferma il trend positivo, ormai più che consolidato, che caratterizza il comparto immobiliare statunitense e rimane sostenuta la crescita nei mercati del Medio e dell'Estremo Oriente.

In questo contesto, decisamente più favorevole rispetto agli ultimi anni, il Gruppo ha saputo cogliere le maggiori opportunità offerte dall'andamento del mercato, ottenendo una significativa crescita di oltre il 20% (+14 milioni di Euro di fatturato nel trimestre rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente).

Hanno contribuito a tale risultato le importanti iniziative di riorganizzazione e razionalizzazione che sono state attuate nell'ultimo biennio.

Le buone performance delle vendite hanno avuto un significativo impatto sulla marginalità, con il conseguimento di un risultato netto positivo.

Rispetto al primo trimestre 2014, si registrano significativi miglioramenti, con una variazione del Margine Operativo Lordo di 3,5 milioni di Euro, del Margine Operativo Netto di 3,1 milioni di Euro e del Risultato Netto di 2,7 milioni di Euro.

Il risultato del primo trimestre 2015, è in continuità con l'andamento positivo già manifestatosi a partire dal secondo trimestre 2014 a conferma di un trend che appare sempre più solido.

Ricavi Consolidati

I **Ricavi netti di vendita** hanno registrato una importante crescita, passando da 67,9 milioni di Euro realizzati al 31 marzo 2014 a 81,9 milioni di Euro al 31 marzo 2015 (+14 milioni di Euro).

Principali mercati di riferimento

Su tutte le principali aree, il Gruppo ha realizzato una crescita dei ricavi decisamente significativa.

Il mercato **USA**, il primo Paese di riferimento per il Gruppo, manifesta una crescita del 20% in dollari grazie all'apporto positivo di tutti i canali distributivi.

Le prospettive per il mercato statunitense si prevedono positive per tutto il 2015, grazie alla dinamicità del settore immobiliare; anche i riscontri rilevati nella recente fiera del Coverings hanno confermato un clima decisamente favorevole.

L'incidenza del mercato statunitense sul totale dei ricavi è pari al **37%**.

Sul **mercato italiano**, dopo alcuni anni di rallentamento delle vendite, il Gruppo ha ottenuto una crescita dei ricavi del 6%. Tale risultato è molto importante perché riteniamo possa essere rappresentativo di una inversione di tendenza che avevamo già parzialmente colto nel corso del secondo semestre 2014.

Si segnala come il risultato di Panariagroup sul mercato domestico sia migliore rispetto all'andamento complessivo del settore (-2%), secondo i dati recentemente forniti da Confindustria Ceramica.

L'incidenza del mercato italiano sul totale dei ricavi è pari al **20%**.

Si conferma su tutti i principali **mercati europei**, ad esclusione della Francia, un buon tenore di crescita delle vendite, che complessivamente risulta dell'8%. Particolarmente positivo è stato l'incremento del fatturato in Portogallo, Spagna e Germania, con crescite superiori al 20%.

L'incidenza dei mercati europei sul totale dei ricavi è pari al **31%**.

Gli **altri mercati** (Asia, Sudamerica, Oceania ed Africa), confermano la crescita del 2014, superiore al 20%.

Gli aumenti più significativi sono quelli del continente asiatico ed africano, nei quali il Gruppo sta continuando un'azione commerciale specifica in funzione delle importanti prospettive di sviluppo di tali aree.

L'incidenza degli altri mercati sul totale dei ricavi è pari al **12%**.

Il fatturato dei mercati esteri del Gruppo ha raggiunto nel trimestre la massima incidenza storica, raggiungendo l'80% del fatturato e con la quota dei mercati extra-europei ormai prossima al 50%.

L'attuale distribuzione del fatturato, ben bilanciata tra le diverse aree geografiche, permette al Gruppo un'importante diversificazione del rischio, accrescendo notevolmente nel contempo la possibilità di cogliere con tempestività le opportunità di sviluppo nelle aree più dinamiche.

Le strategie intraprese nel corso degli anni hanno pertanto consentito di raggiungere un equilibrato posizionamento sui mercati mondiali.

Il Gruppo ha oggi una forte vocazione internazionale ed è fermamente orientato a proseguire in questo percorso di espansione.

Andamento delle Divisioni del Gruppo

La ripresa sui mercati europei e i miglioramenti ottenuti sul mercato domestico, hanno consentito alle **Divisioni italiane**, che operano principalmente su tali mercati (Panaria, Lea, Cotto d'Este, Fiordo, Blustyle, Panariagroup Private Label), di realizzare complessivamente un andamento positivo nel primo trimestre 2015. Particolarmente dinamica risulta la crescita dei marchi Cotto d'Este e Blustyle che beneficiano della recente riorganizzazione commerciale che ha determinato l'unificazione delle reti di vendita.

Continuano i soddisfacenti riscontri sul canale Panariagroup Private Label, a conferma della qualità e della competitività dei nostri prodotti.

La divisione Panariagroup Trade, dopo l'allargamento delle aree di competenza, avvenuto nel corso del 2014, ribadisce i buoni risultati nelle aree "storiche" di pertinenza (Asia e Oceania) e registra ottime performance di crescita nelle nuove zone (Est-Europa).

Continua il successo del Gres Laminato, il cui mercato si sta progressivamente allargando e che, grazie alla versatilità di utilizzo ci ha permesso di ottenere delle importanti commesse.

I Brand italiani continuano ad essere particolarmente apprezzati per la loro qualità ed estetica; ciò è testimoniato dal loro impiego in prestigiose realizzazioni architettoniche tra cui spicca il "Bosco Verticale" di Milano, in cui i nostri prodotti sono stati utilizzati sia per il rivestimento delle facciate esterne, sia per gli interni e che è stato recentemente premiato come "grattacielo più bello del mondo" (International Highrise Award 2014).

La **Divisione Portoghese**, in continuità con i brillanti risultati del 2014, ha conseguito una crescita di fatturato del 19%, a dimostrazione che le attività di riposizionamento della gamma di prodotti e di riorganizzazione delle reti di vendita operate si sono rivelate positive. In particolare, prosegue la significativa ripresa delle vendite sul mercato domestico, ed è molto apprezzabile anche la crescita sulle principali nazioni europee ed in Africa.

Tutte le **Divisioni della Business Unit statunitense**, al netto dell'effetto cambio dollaro/euro, hanno evidenziato delle buone crescite di fatturato.

La protagonista principale di questa crescita rimane Florida Tile, grazie al suo modello distributivo diversificato e alla ormai capillare presenza su quasi tutto il territorio statunitense.

La Joint-venture indiana continua la propria attività di sviluppo commerciale, ed ha conseguito nel primo trimestre 2015 un buon incremento del fatturato rispetto al primo trimestre 2014.

Le informazioni e le conoscenze che stiamo acquisendo da questa esperienza ci aiutano a interpretare le tendenze di un mercato, quello indiano, in continua evoluzione e progresso.

Risultati operativi

Il **marginale operativo lordo** è stato di **6,3 milioni di euro** pari al 7,3% sul Valore della Produzione (2,8 milioni di Euro al 31 marzo 2014, pari al 4,1% sul Valore della Produzione), con una crescita di 3,5 milioni di Euro.

Il miglioramento della marginalità è l'effetto della importante crescita di fatturato e del maggiore utilizzo della capacità produttiva di tutti gli stabilimenti del Gruppo.

La scelta di puntare con determinazione all'incremento dei volumi e l'attivazione di canali di vendita alternativi, hanno consentito di innestare un circolo virtuoso che permette di sfruttare con maggiore intensità la capacità produttiva dei nostri impianti, riducendo in misura consistente l'incidenza dei costi fissi.

Tutte le Divisioni hanno contribuito al miglioramento del Margine Operativo Lordo; la B.U. americana ha inciso in modo prevalente (+2,5 milioni di Euro), ma positivi sono stati anche i contributi della B.U. europea (+1,0 milioni di Euro).

Nel primo trimestre le Business Unit europee non hanno avuto benefici significativi dalla riduzione delle tariffe energetiche, che sono attesi in maggiore misura per i prossimi 9 mesi.

Come riportato precedentemente, il buon andamento del primo trimestre 2015 conferma una tendenza in progressivo miglioramento iniziata nel secondo trimestre 2014.

Sul fronte dei ricavi tale progressione è particolarmente evidente, come riportato nella seguente tabella:

	2 Trim	3 Trim	4 Trim	1 Trim	Ultimi 12 mesi
RICAVI 2014-2015	78.060	72.057	72.617	81.923	304.657
RICAVI 2013-2014	74.747	66.486	65.084	67.945	274.262
VARIAZIONE	4,4%	8,4%	11,6%	20,6%	11,1%

La crescita media dei ricavi degli ultimi 12 mesi è stata dell'11,1%, ma con un andamento in continuo miglioramento trimestre dopo trimestre.

La marginalità degli ultimi 4 trimestri ha avuto il seguente andamento:

	2 Trim 2014		3 Trim 2014		4 Trim 2014		1 Trim 2015		Ultimi 12 mesi	
EBITDA	6.639	8,7%	5.231	7,1%	6.372	7,9%	6.286	7,3%	24.528	7,7%
EBIT	1.101	1,4%	875	1,2%	1.259	1,6%	1.770	2,1%	5.005	1,6%
Risultato netto	(162)	-0,2%	(111)	-0,2%	143	0,2%	1.017	1,2%	887	0,3%

L'aver conseguito negli ultimi 12 mesi un risultato economico positivo è un chiaro segnale che siamo usciti dalla fase negativa che aveva caratterizzato il biennio 2013-2014.

Il **marginale operativo netto** è di 1,8 milioni di Euro (al 31 marzo 2014, negativo di Euro 1,3 milioni).

Gli ammortamenti sono lievemente in crescita rispetto al primo trimestre 2014.

Gli oneri finanziari risultano inferiori rispetto al primo trimestre 2014 di 0,9 milioni di euro esclusivamente per effetto degli utili su cambi conseguiti nel 2015, grazie all'apprezzamento del dollaro sull'euro.

Il **Risultato Netto consolidato** è positivo di 1,0 milioni di Euro (negativo per 1,7 milioni al 31 marzo 2014)

Analisi della situazione patrimoniale

Sintesi dello Stato Patrimoniale

(dati in migliaia di Euro)

	31/3/2015	31/12/2014	31/3/2014
Capitale Circolante Netto	141.984	125.039	131.433
Attività immobilizzate	103.434	100.650	99.308
Attività / Passività oltre l'esercizio	1.453	1.723	4.153
CAPITALE INVESTITO NETTO	246.871	227.412	234.894
Indebitamento finanziario netto	92.017	80.292	93.440
Patrimonio Netto	154.854	147.120	141.454
TOTALE FONTI	246.871	227.412	234.894

Capitale Circolante Netto

Il Capitale Circolante Netto risulta in crescita, rispetto al 31 marzo 2014, di 10,5 milioni di Euro.

Tale variazione è determinata per 9,5 milioni di Euro dal maggior valore dei saldi patrimoniali della Business Unit statunitense derivante dal consistente apprezzamento del dollaro sull'euro (+22% negli ultimi 12 mesi), pertanto la variazione del CCN a cambi costanti è in realtà di solo 1 milione di Euro.

Il confronto con il dato del primo trimestre 2014 risulta più omogeneo del dato della fine dell'anno precedente, per effetto della stagionalità dell'andamento delle principali componenti del CCN (crediti e debiti commerciali, magazzino).

Si riporta di seguito una tabella che evidenzia quali sarebbero stati i saldi delle voci che compongono il Capitale Circolante Netto a parità di cambio (utilizzando il cambio euro/usd in essere al 31 marzo 2014, pari a 1,3788):

CAPITALE CIRCOLANTE NETTO A "PARITA' DI CAMBIO"

	1,3788	1,3788
	31/3/2015	31/3/2014
Rimanenze	127.640	125.044
Crediti verso clienti	77.643	73.590
Altre attività correnti	10.257	8.807
ATTIVITA' CORRENTI	215.540	207.441
Debiti verso fornitori	(58.365)	(51.680)
Altre passività correnti	(24.733)	(24.328)
PASSIVITA' CORRENTI	(83.098)	(76.008)
CAPITALE CIRCOLANTE NETTO	132.442	131.433

Nonostante l'importante incremento delle vendite realizzato, si riscontra solo un modesto aumento del livello delle rimanenze di magazzino, a parità di tasso di cambio, pari al 2%, con un miglioramento dell'indice di rotazione.

Anche i crediti commerciali sono incrementati in misura nettamente inferiore alla variazione del fatturato; la crescita della quota export, caratterizzata da mercati con tempi di incasso inferiori a quello domestico, consente di migliorare l'indice complessivo dei "giorni medi di incasso".

I debiti verso fornitori esprimono il naturale aumento per l'incremento dell'attività produttiva in tutti gli stabilimenti del Gruppo.

Rimane tra i nostri obiettivi primari quello del mantenimento del Capitale Circolante Netto a livelli adeguati rispetto al fatturato, con particolare attenzione sugli stock di magazzino.

Ricordiamo che nel corso dell'ultimo triennio abbiamo operato una significativa riduzione delle giacenze, abbinata ad un miglioramento qualitativo, ma permane il nostro impegno per un'ulteriore ottimizzazione.

Attività immobilizzate

Il livello delle attività immobilizzate è cresciuto dall'inizio dell'anno di 2,8 milioni di Euro per effetto prevalentemente dell'apprezzamento del dollaro.

In particolare, la movimentazione del trimestre è così determinata:

- investimenti del periodo, pari a circa 4,2 milioni di Euro di cui 2,6 milioni di Euro realizzati in Italia, 1,3 milioni di Euro in Portogallo e 0,3 milioni di Euro negli Stati Uniti.
- ammortamenti del periodo, pari a 4,1 milioni di Euro.
- maggior valore delle immobilizzazioni espresse in Euro del sub-consolidato USA, per effetto dell'apprezzamento della valuta americana rispetto a fine 2014 per 2,7 milioni di Euro.

Nei primi mesi del 2015 è stato avviato per tutte le Business Unit del Gruppo, il progetto di integrazione del sistema informatico attraverso l'adozione di un'unica piattaforma (SAP).

Questo progetto è molto importante, sia per l'entità dell'investimento, sia perché si inquadra nella strategia di internazionalizzazione di Panariagroup; l'implementazione ci permetterà di migliorare i nostri processi allineandoci sempre di più alle *best practices* e ci garantirà una gestione omogenea in tutte le aziende del Gruppo, italiane ed estere, semplificando le interazioni tra le diverse Business Unit.

Per il biennio 2015-2016 sono programmati importanti investimenti di carattere industriale.

In particolare, i dati previsionali commerciali della Business Unit statunitense stimano la crescita in tutti i canali distributivi, con la necessità di potenziare l'attività produttiva dello stabilimento di Lawrenceburg che rappresenta un importante fattore di successo per il nostro Gruppo negli Stati Uniti.

In Portogallo, polo produttivo strategico per la sua caratteristica di abbinare costi competitivi a ottima qualità del prodotto, sono previsti degli aggiornamenti tecnologici che ci consentiranno di allargare la gamma di prodotti (in particolare "grandi formati").

In Italia, saranno necessari interventi di potenziamento delle linee di produzione e lavorazione del gres laminato, al fine di poter cogliere in pieno le ulteriori opportunità di sviluppo di questa tecnologia e della tipologia di prodotto.

Posizione Finanziaria Netta

Sintesi dei flussi finanziari

(valori in milioni di Euro)

	31/3/2015	31/12/2014	31/3/2014
Posizione Finanziaria - saldo iniziale	(80,2)	(90,9)	(90,9)
Utile (Perdita) di periodo	1,0	(1,8)	(1,7)
Ammortamenti e impairment	4,1	16,7	3,9
Variazione netta altri fondi	1,0	0,0	(0,8)
Altre variazioni non monetarie	(0,4)	(1,0)	0,0
Autofinanziamento gestionale	5,7	13,9	1,4
Variazione del circolante netto e delle altre attività e passività	(12,2)	11,3	(1,7)
Investimenti netti	(4,2)	(13,6)	(2,1)
Diff. cambio PFN da conversione bilanci esteri	(1,1)	(0,9)	(0,1)
Posizione Finanziaria - saldo finale	(92,0)	(80,3)	(93,4)

Per una migliore comprensione dell'effetto cambi sulla Posizione Finanziaria Netta, è stata utilizzata una metodologia di esposizione dei flussi finanziari in cui le variazioni delle singole componenti patrimoniali sono "depurate" dall'effetto cambio che confluisce nella sua totalità nella voce "Variazione PFN per effetto cambi". Questa voce rappresenta l'effettivo impatto del delta cambi sulla Posizione Finanziaria Netta del Gruppo.

Il Rendiconto Finanziario sintetico evidenzia un importante miglioramento dell'Autofinanziamento gestionale, che passa da 1,4 milioni di Euro del 31 marzo 2014 a 5,7 milioni di Euro del 31 marzo 2015 (+4,3 milioni di Euro).

L'Indebitamento Finanziario Netto è cresciuto di 11,7 milioni di Euro rispetto a inizio anno, mentre è in calo di 1,4 milioni di Euro rispetto a Marzo 2014.

L'aumento dell'Indebitamento finanziario rispetto all'inizio dell'anno è un andamento, tipico del primo trimestre, per effetto, in particolare, della stagionalità dei crediti commerciali.

Riteniamo che nei prossimi trimestri, come avvenuto negli anni scorsi, ci sarà una riduzione dell'indebitamento finanziario per effetto dell'assorbimento del Capitale Circolante Netto.

Ribadiamo che è nostro intendimento mantenere alta l'attenzione sull'equilibrio finanziario in un'ottica di miglioramento del rapporto PFN/MOL.

5. PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE.

Siamo soddisfatti dei risultati ottenuti nel primo trimestre 2015, nella consapevolezza che essi sono frutto non solo delle migliorate condizioni di mercato, ma anche degli indirizzi strategici adottati nell'ultimo biennio.

Nei prossimi trimestri, ci attendiamo un ulteriore miglioramento dei risultati per effetto di diversi fattori di natura sia esogena che endogena.

Riteniamo che il contesto macro-economico abbia raggiunto un equilibrio tale da garantire un ulteriore e graduale recupero sulle aree che erano state maggiormente investite dalla crisi economica ed il mantenimento di buoni tassi di crescita nelle altre aree.

Ci attendiamo un risparmio nei prossimi mesi derivante dalla riduzione delle tariffe energetiche.

Confidiamo di mantenere per tutto il 2015 significativi vantaggi derivanti dal rapporto di cambio euro/dollaro.

Per quanto concerne le attività interne, continueremo a beneficiare dell'effetto positivo per i maggiori volumi commercializzati; secondo gli attuali programmi di produzione è previsto un utilizzo della capacità produttiva di tutti gli stabilimenti del Gruppo su livelli decisamente superiori a quelli del 2014, pur ponendo sempre attenzione al contenimento degli stock di magazzino.

Inoltre, i nostri sforzi sono particolarmente focalizzati nel processo di miglioramento organizzativo e commerciale della Business Unit italiana, con l'obiettivo di completarlo entro la fine dell'anno.

L'esperienza positiva maturata in analoghe circostanze sulle Business Unit estere, ci dà fiducia di poter portare a termine tale operazione con successo e di poter cogliere significativi vantaggi nel 2016.

6. EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL TRIMESTRE

Non si segnalano eventi di rilievo.