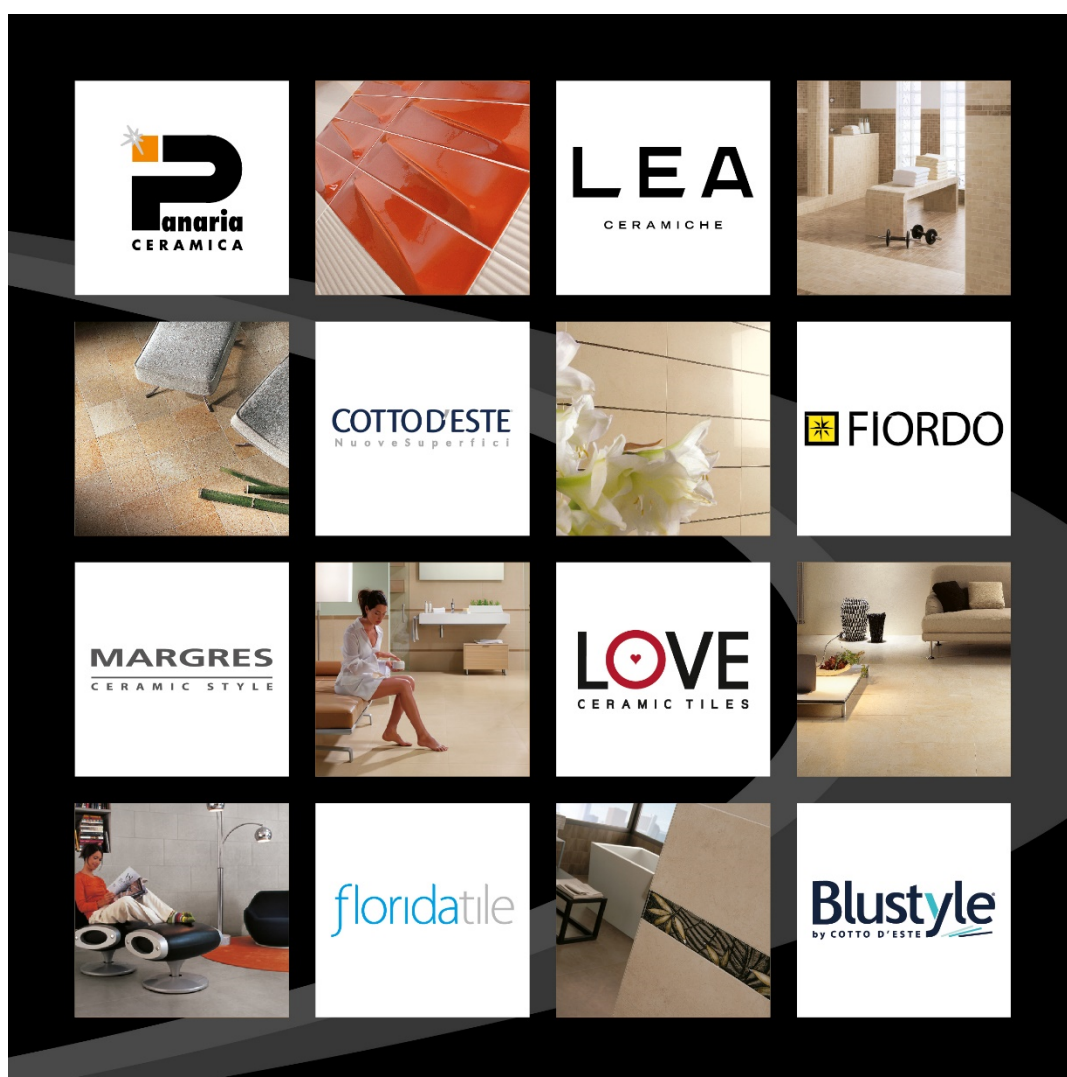




Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A.

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 31 MARZO 2016



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 31/3/2016 e 31/3/2015

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

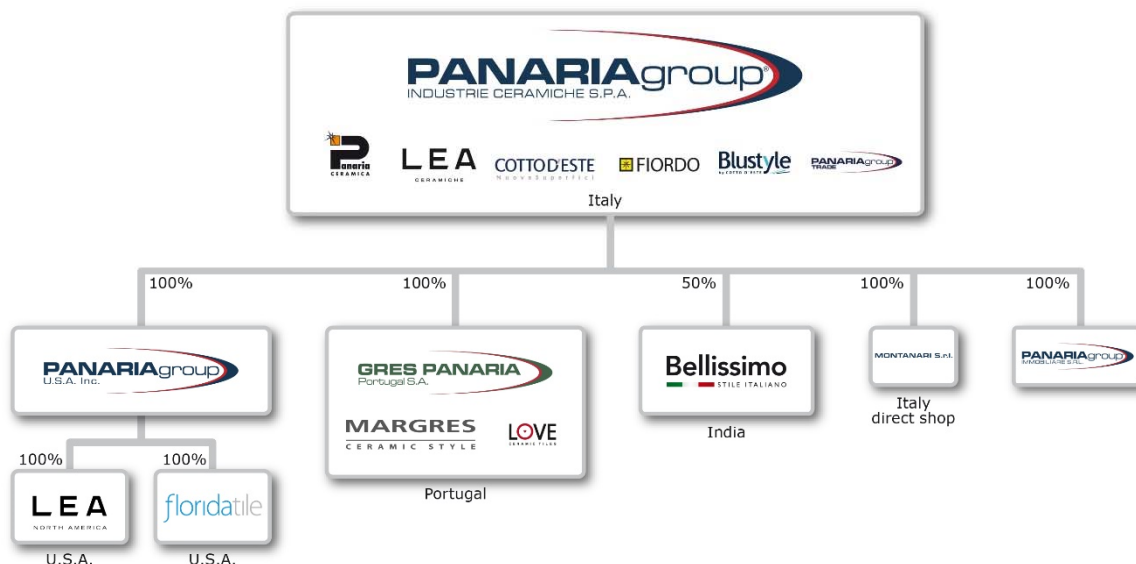
4.3 Commenti all'andamento gestionale

5. PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

6. EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL TRIMESTRE

1. STRUTTURA DEL GRUPPO

La struttura del Gruppo al 31 Marzo 2016, 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 Ceramiche S.r.l., 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
Marchese Sergio	Presidente del Collegio Sindacale
Ascari Piergiovanni	Sindaco effettivo
Muserra Francesca	Sindaco effettivo

Società di Revisione

Reconta Ernst & Young S.p.A.

3. SITUAZIONE ECONOMICA E PATRIMONIALE

3.1 Conto Economico : confronto 31 marzo 2016 – 31 marzo 2015

(dati in migliaia di Euro)

	31/03/2016	%	31/03/2015	%	var.	var. %
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	91.516	95,60%	81.923	95,02%	9.593	11,71%
Variazione delle rimanenze PF	1.579	1,65%	2.729	3,17%	(1.150)	-42,14%
Altri ricavi	2.637	2,75%	1.565	1,82%	1.072	68,47%
Valore della produzione	95.731	100,00%	86.217	100,00%	9.514	11,04%
Costi per materie prime	(27.298)	-28,52%	(24.960)	-28,95%	(2.338)	9,37%
Costi per servizi e godimento beni di terzi	(34.714)	-36,26%	(33.040)	-38,32%	(1.674)	5,07%
Costo del personale	(23.530)	-24,58%	(21.127)	-24,50%	(2.403)	11,37%
Oneri diversi di gestione	(869)	-0,91%	(804)	-0,93%	(65)	8,08%
Costi della produzione	(86.411)	-90,26%	(79.931)	-92,71%	(6.480)	8,11%
Margine operativo lordo	9.320	9,74%	6.286	7,29%	3.034	48,27%
Ammortamenti	(4.460)	-4,66%	(4.128)	-4,79%	(332)	8,04%
Accantonamenti e svalutazioni	(437)	-0,46%	(388)	-0,45%	(49)	12,63%
Margine operativo netto	4.423	4,62%	1.770	2,05%	2.653	149,89%
Proventi e oneri finanziari	(1.151)	-1,20%	97	0,11%	(1.248)	
Risultato prima delle imposte	3.272	3,42%	1.867	2,17%	1.405	75,26%
Imposte sul reddito	(1.369)	-1,43%	(850)	-0,99%	(519)	61,06%
Utile (Perdita) netto consolidato	1.903	1,99%	1.017	1,18%	886	87,12%

3.2 Stato Patrimoniale riclassificato

(dati in migliaia di Euro)

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

	31/3/2016	31/12/2015	31/3/2015
Rimanenze	138.183	138.208	138.242
Crediti verso clienti	85.978	78.031	81.145
Altre attività correnti	10.236	11.075	10.861
ATTIVITA' CORRENTI	234.398	227.314	230.248
Debiti verso fornitori	(76.072)	(76.037)	(63.057)
Altre passività correnti	(26.168)	(25.429)	(25.207)
PASSIVITA' CORRENTI	(102.240)	(101.466)	(88.264)
CAPITALE CIRCOLANTE NETTO	132.158	125.848	141.984
Aviamento	8.139	8.139	8.139
Immobilizzazioni immateriali	6.468	5.593	3.067
Immobilizzazioni materiali	108.290	109.115	91.870
Partecipazioni ed altre immobilizzazioni finanziarie	189	189	358
ATTIVITA' IMMOBILIZZATE	123.086	123.036	103.434
Crediti esigibili oltre l'esercizio successivo	644	802	1.061
Fondo trattamento di fine rapporto subordinato	(5.767)	(5.837)	(6.511)
Fondi per rischi ed oneri	(4.365)	(4.333)	(4.160)
Crediti per Imposte Anticipate	10.060	10.699	13.779
Altre passività esigibili oltre l'esercizio	(7.261)	(7.968)	(2.716)
ATTIVITA' E PASSIVITA' ESIGIBILI OLTRE L'ESERCIZIO	(6.689)	(6.637)	1.453
CAPITALE INVESTITO NETTO	248.555	242.247	246.871

Attività finanziarie a breve termine	(10.010)	(7.500)	(2.807)
Indebitamento finanziario a breve termine	43.221	36.372	50.623
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO A BREVE TERMINE	33.211	28.872	47.816
Indebitamento finanziario a medio-lungo termine	57.108	54.119	44.201
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	90.319	82.991	92.017
Patrimonio netto di Gruppo	158.236	159.256	154.854
PATRIMONIO NETTO	158.236	159.256	154.854
TOTALE FONTI	248.555	242.247	246.871

3.3 Posizione Finanziaria Netta Consolidata

(dati in migliaia di Euro)

	31/03/2016	31/12/2015	31/03/2015
Titoli	-	-	-
Disponibilità liquide	(10.010)	(7.500)	(2.807)
Attività finanziarie a breve termine	(10.010)	(7.500)	(2.807)
Debiti verso banche	42.974	36.115	50.363
Leasing	247	257	260
Indebitamento finanziario a breve termine	43.221	36.372	50.623
Debiti verso banche	56.544	53.467	43.334
Leasing	564	652	867
Debiti verso obbligazionisti	-	-	-
Indebitamento finanziario a medio-lungo termine	57.108	54.119	44.201
Indebitamento finanziario netto	90.319	82.991	92.017

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 2016 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 Ceramiche S.r.l.**, 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 2016

(dati in migliaia di Euro)

	31/3/2016	%	31/3/2015	%	var. €	var. %
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	91.516	95,60%	81.923	95,02%	9.593	11,7%
Valore della produzione	95.731	100,00%	86.217	100,00%	9.514	11,0%
Margine operativo lordo	9.320	9,74%	6.286	7,29%	3.034	48,3%
Margine operativo netto	4.423	4,62%	1.770	2,05%	2.653	149,9%
Utile netto consolidato	1.903	1,99%	1.017	1,18%	886	87,1%

In sintesi, i risultati del periodo sono i seguenti:

- **I ricavi netti delle vendite** consolidati sono stati pari a **91,5 milioni di Euro**, con una crescita del **11,7%** rispetto a Marzo 2015.
- **Il margine operativo lordo** è di **9,3 milioni di Euro** (6,3 milioni di Euro al 31 marzo 2015)
- **Il margine operativo netto** è di **4,4 milioni di Euro** (1,8 milioni di Euro al 31 marzo 2015)
- **Il risultato consolidato** è di **1,9 milioni di euro**, (1,0 milione di Euro al 31 marzo 2015).

Nei primi mesi dell'anno si è assistito ad un'intensa volatilità sul mercato energetico, a importanti fluttuazioni sui mercati finanziari, influenzate dall'incertezza sul sistema bancario europeo e dai dati macro-economici di sviluppo dell'economia cinese al di sotto delle aspettative, così come quelli dell'area europea.

Ha inoltre contribuito a questo clima di incertezza la costante minaccia di attacchi terroristici che hanno provocato anche importanti movimenti del flusso migratorio dalle aree "calde" del Medio Oriente verso i Paesi Europei, destabilizzando il clima politico ed economico.

In questo contesto macro-economico incerto, il settore ceramico italiano ha manifestato, nel primo trimestre 2016, un andamento complessivamente positivo su tutti i principali mercati mondiali (ad eccezione di Russia e dei Paesi del Golfo), ed il nostro Gruppo ha ottenuto risultati migliori rispetto a questo trend, con significativi benefici anche sulla marginalità.

Rispetto al primo trimestre 2015, si registrano importanti progressi, con un incremento dei Ricavi di 9,6 milioni di Euro, del Margine Operativo Lordo di 3,0 milioni di Euro, del Margine Operativo Netto di 2,7 milioni di Euro e del Risultato Netto di 0,9 milioni di Euro.

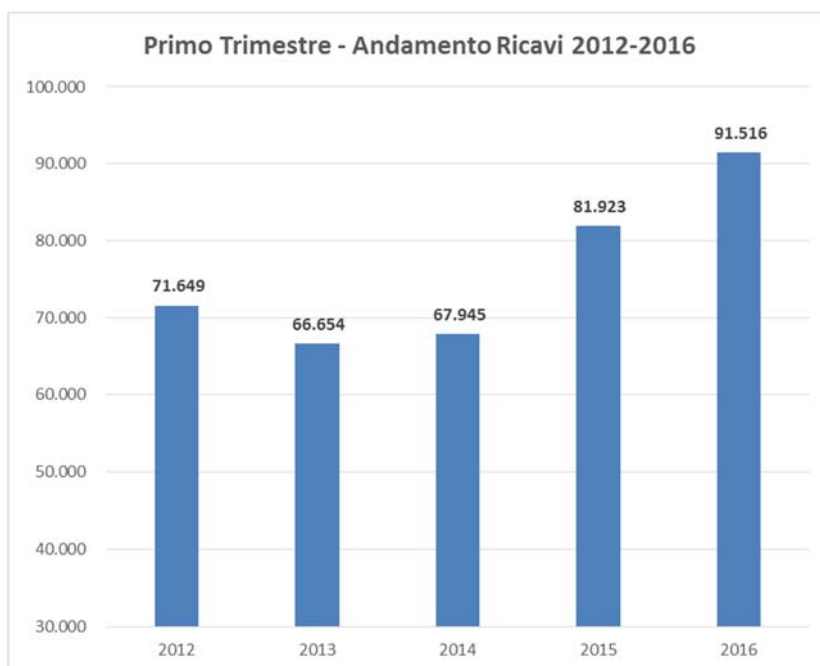
Il miglioramento riscontrato ha interessato tutte le Business Unit, a conferma della validità delle azioni intraprese nelle singole aziende; pertanto le Divisioni estere portoghese ed americana hanno ulteriormente

rafforzato la già buona marginalità ma anche la Divisione italiana ha dato confortanti segnali di miglioramento in termini di redditività.

La situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo risulta equilibrata, con il Capitale Circolante Netto e la Posizione Finanziaria Netta in diminuzione rispetto al primo trimestre 2015, confermando la tendenza positiva degli ultimi anni.

Ricavi Consolidati

I **Ricavi netti di vendita** sono cresciuti dell'**11,7%**, passando da 81,9 milioni di Euro realizzati al 31 marzo 2015 a 91,5 milioni di Euro al 31 marzo 2016 (+9,6 milioni di Euro).



La crescita realizzata nel primo trimestre 2016 dà ulteriore continuità all'inversione di tendenza iniziata nel 2014.

Principali mercati di riferimento

Su tutte le principali aree, il Gruppo ha realizzato una significativa crescita dei ricavi, in molti casi superiore al buon andamento riscontrato dai *competitor* italiani.

Le vendite sul mercato **USA**, registrano ancora una volta una crescita in doppia cifra, con un incremento in dollari dell'11%, attribuibile a tutti i canali distributivi.

I principali indicatori sull'economia statunitense continuano ad essere positivi; durante lo svolgimento della recente fiera del Coverings, tenutasi a Chicago, abbiamo potuto riscontrare un generalizzato clima di fiducia tra gli operatori del nostro settore.

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

I **mercati europei** hanno manifestato una crescita molto importante pari al 20%, trainata dalle brillanti *performance* in Portogallo, Germania e Olanda. La nostra azienda portoghese negli ultimi anni ha sempre riportato crescite in doppia cifra sul mercato domestico, decisamente superiore rispetto ai principali *competitor* locali, incrementando via via le quote di mercato, che ne fanno oggi il maggiore operatore. In Germania ed Olanda, oltre ai buoni risultati ottenuti sui clienti “tradizionali”, beneficiamo del significativo sviluppo di nuovi canali distributivi.

L'incidenza dei mercati europei sul totale dei ricavi è pari al **32%**.

Il **mercato italiano** conferma i lievi segnali di ripresa già manifestati lo scorso anno, con un incremento del 5%, sostanzialmente in linea con il dato del settore. Peraltro, sul mercato domestico non sono ancora evidenti delle prospettive di effettivo rilancio del settore immobiliare.

L'incidenza del mercato italiano sul totale dei ricavi è pari al **19%**.

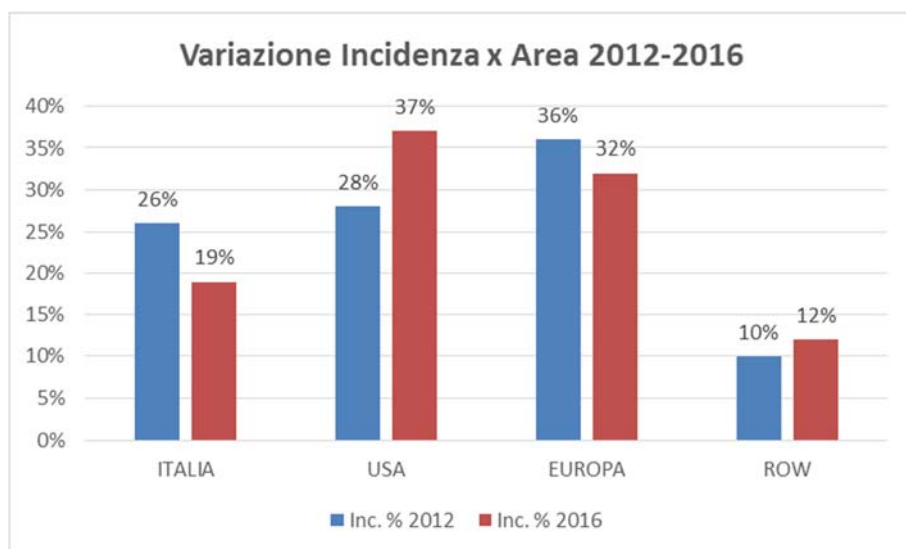
Gli **altri mercati** (Asia, Canada, Sudamerica, Oceania ed Africa), sono in costante crescita e nel primo trimestre 2016 hanno realizzato un incremento del 9%. Registriamo dei miglioramenti omogenei su tutte le principali aree. Sta proseguendo su questi mercati un'intensa azione commerciale per poter cogliere appieno le potenzialità di sviluppo.

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

Il fatturato dei mercati esteri del Gruppo è superiore all'80%, con la quota dei mercati extra-europei prossima al 50%.

Sempre più evidenti sono i vantaggi della strategia di una diversificazione territoriale del *business*, che consente di indirizzare al meglio le nostre risorse sui mercati più dinamici, compensando gli eventuali rallentamenti che possono caratterizzare altre aree.

La vocazione internazionale di Panariagroup rappresenta sicuramente un fattore distintivo importante rispetto alla maggior parte dei *competitor* italiani.



Andamento delle Divisioni del Gruppo

Tutte le **Divisioni italiane** registrano delle buone *performance* di crescita dei ricavi.

Ricordiamo che, a seguito della riorganizzazione commerciale, operiamo sui canali tradizionali dei mercati europei con 3 distinte strutture rispettivamente rappresentate da Panaria-Fiordo (recentemente unificate), Cotto d'Este-Blustyle (frutto dell'unificazione avvenuta nel 2014) e Lea.

Questa concentrazione comincia a dare benefici effetti, con un consolidamento del rapporto di fidelizzazione con i clienti e una maggiore chiarezza di indirizzo dei singoli Brand.

Sul mercato italiano e su quelli europei stiamo proseguendo nello sviluppo del canale "Private Label", sul quale abbiamo ottenuto, anche nel corso di questo primo trimestre, degli ottimi risultati, determinati dall'elevato livello qualitativo e tecnologico dei nostri prodotti.

La struttura commerciale multi-brand di Panariagroup Trade, dedicata ai mercati dell'Europa Orientale e dell'Asia ed Oceania, continua il percorso di crescita, con particolare focalizzazione sul canale dei grandi progetti, che caratterizza queste aree.

Si confermano i brillanti risultati della **Divisione Portoghese**, che rappresenta ormai, sul suo mercato domestico, la realtà più importante del settore; nel corso del primo trimestre del 2016, i principali mercati di sviluppo, oltre a quello locale, sono stati l'area tedesca e francese.

La Divisione portoghese beneficia di diverse componenti che le consentono di essere molto concorrenziale, in virtù di costi di produzione molto competitivi, associati ad una elevata qualità dei prodotti realizzati nei propri stabilimenti e una snella ed efficace organizzazione commerciale.

La **Business Unit statunitense**, riporta ancora una crescita in doppia cifra, grazie al buon andamento di Florida Tile, ed al contributo positivo di Panariagroup USA e Lea North America, in cui sono stati intrapresi dei processi di rafforzamento della struttura commerciale, con esiti positivi. In Florida Tile, proseguono le attività per sviluppare ulteriormente il volume d'affari su tutti i canali distributivi (Negozi propri, Distributori Indipendenti e Home Centers).

Risultati operativi

Il **marginale operativo lordo** è di **9,3 milioni di euro** pari al 9,7% sul Valore della Produzione (6,3 milioni di Euro al 31 marzo 2015, pari al 7,3% sul Valore della Produzione), con una crescita di 3,0 milioni di Euro.

La marginalità operativa ha beneficiato di due principali fattori quali l'incremento del volume d'affari e il maggiore utilizzo della capacità produttiva.

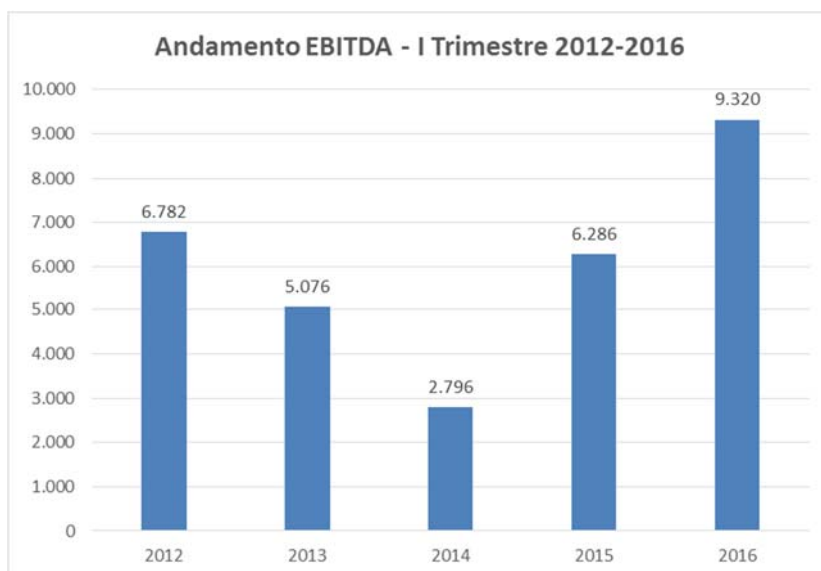
Con riferimento al primo fattore, si rileva che la crescita del fatturato è stata determinata da un incremento dei volumi, mentre il prezzo è allineato all'anno precedente; l'incremento dei volumi prodotti ha riguardato tutti gli stabilimenti del Gruppo comportando in ciascuno di essi una riduzione dell'incidenza dei costi fissi e dei costi semi-variabili.

Inoltre, con riferimento ai costi di produzione, si segnala che gli attesi risparmi sulle tariffe energetiche nelle Business Unit europee, si sono concretizzati con un'apprezzabile riduzione dei costi di circa il 10%.

La crescita dei volumi, ottenuta grazie anche al presidio di nuovi canali di vendita, ha permesso di innescare un meccanismo positivo di assorbimento dei costi di struttura, con la generazione di significativi benefici economici.

Tutte le Divisioni hanno contribuito al miglioramento del Margine Operativo Lordo; è stato molto importante in tal senso l'apporto della Business Unit italiana, a cui è attribuibile la metà dell'incremento conseguito.

Nel grafico sottostante si evidenzia la netta inversione di tendenza registrata nel primo trimestre degli ultimi 2 anni; il primo trimestre 2016 è il migliore dell'ultimo quinquennio.



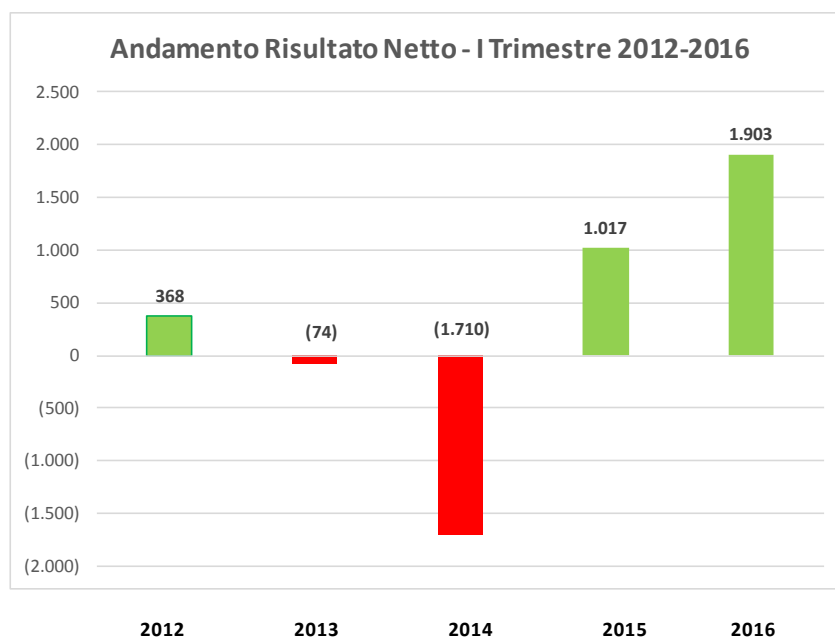
Il **marginale operativo netto** è di 4,4 milioni di Euro (al 31 marzo 2015, di 1,8 milioni di Euro).

L'incidenza degli ammortamenti ed accantonamenti sul Valore della Produzione è sostanzialmente invariata rispetto al primo trimestre 2015.

Gli oneri finanziari sono pari a 1,1 milioni di Euro, con una contenuta incidenza rispetto al Valore della Produzione (1,2%), grazie ai bassi tassi di interesse e all'andamento della Posizione Finanziaria Netta.

L'incremento degli oneri rispetto al primo trimestre 2015 è interamente riconducibile all'andamento del cambio Euro/Dollaro statunitense.

Il **Risultato Netto consolidato** è positivo di 1,9 milioni di Euro (1,0 milioni al 31 marzo 2015).



Analisi della situazione patrimoniale

Sintesi dello Stato Patrimoniale

(dati in migliaia di Euro)

	31/3/2016	31/12/2015	31/3/2015
Capitale Circolante Netto	132.158	125.848	141.984
Attività immobilizzate	123.086	123.036	103.434
Attività / Passività oltre l'esercizio	(6.689)	(6.637)	1.453
CAPITALE INVESTITO NETTO	248.555	242.247	246.871
Indebitamento finanziario netto	90.319	82.991	92.017
Patrimonio Netto	158.236	159.256	154.854
TOTALE FONTI	248.555	242.247	246.871

Capitale Circolante Netto

Il Capitale Circolante Netto risulta in calo rispetto al 31 marzo 2015, di 9,8 milioni di Euro.

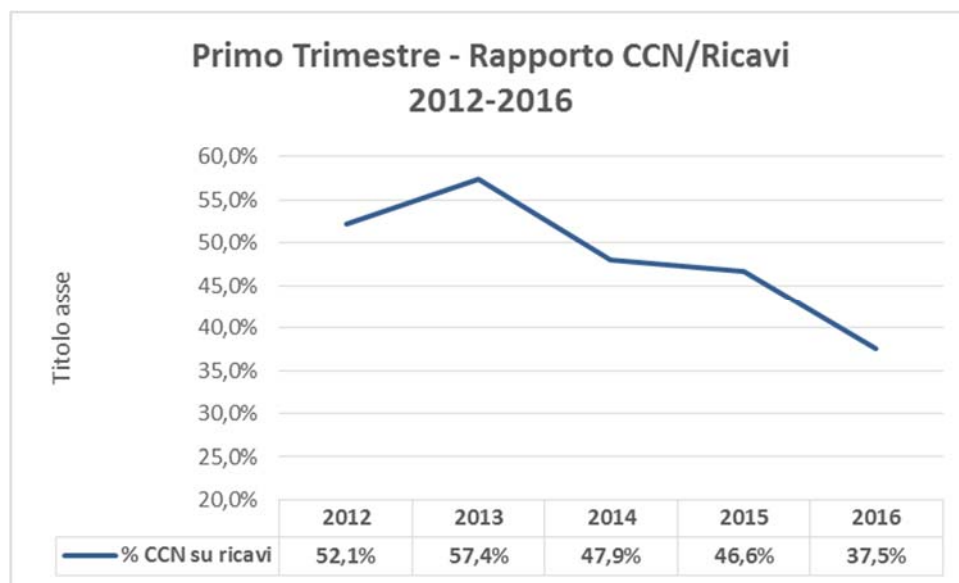
Pur in presenza di un incremento delle vendite di oltre il 10%, il livello del magazzino è rimasto invariato, determinando un miglioramento dell'indice di rotazione delle scorte.

La crescita dei crediti commerciali, pari al 6%, risulta inferiore alla variazione del fatturato, con un lieve miglioramento dell'indice complessivo dei "giorni medi di incasso"; il miglioramento di questo indice è una tendenza che stiamo rilevando ormai da diversi trimestri ed è la conseguenza dell'incremento di fatturato sui mercati esteri, caratterizzati da dilazioni più ridotte rispetto alle prassi riscontrate sul mercato italiano.

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

Il miglioramento del rapporto Capitale Circolante Netto / Ricavi è per il *management* uno degli indicatori principali di *performance*.

Il grafico evidenzia il significativo miglioramento dell'indice nell'ultimo quinquennio:



Nel calcolo si è considerato il rapporto tra la CCN alla data e i Ricavi degli ultimi 12 mesi.

Attività immobilizzate

Il livello delle attività immobilizzate è in linea rispetto al saldo di inizio esercizio.

In particolare, la movimentazione del trimestre è così determinata:

- investimenti del periodo, pari a circa 6,0 milioni di Euro di cui 3,0 milioni di Euro realizzati in Italia, 0,7 milioni di Euro in Portogallo e 2,3 milioni di Euro negli Stati Uniti.
- ammortamenti del periodo, pari a 4,5 milioni di Euro.
- minor valore delle immobilizzazioni espresse in Euro del sub-consolidato USA, per effetto del deprezzamento della valuta americana rispetto a fine 2015 per 1,5 milioni di Euro.

Così come programmato, si sta dando corso all'attuazione della seconda parte del piano di investimenti previsto per il biennio 2015-2016, volto a porre basi solide ai futuri sviluppi del *business* di Panariagroup.

Posizione Finanziaria Netta

Sintesi dei flussi finanziari

(valori in milioni di Euro)

	31/03/2016	31/12/2015	31/03/2015
Posizione Finanziaria - saldo iniziale	(83,0)	(80,2)	(80,2)
Utile (Perdita) di periodo	1,9	5,9	1,0
Ammortamenti	4,5	17,4	4,1
Variazione netta altri fondi	0,6	4,3	1,0
Altre variazioni non monetarie	0,0	0,0	(0,4)
Autofinanziamento gestionale	7,0	27,7	5,7
Variazione del circolante netto e delle altre attività e passività	(8,7)	7,9	(12,2)
Investimenti netti	(6,0)	(37,4)	(4,2)
Diff. cambio da conversione bilanci esteri	0,4	(1,0)	(1,1)
Posizione Finanziaria - saldo finale	(90,3)	(83,0)	(92,0)

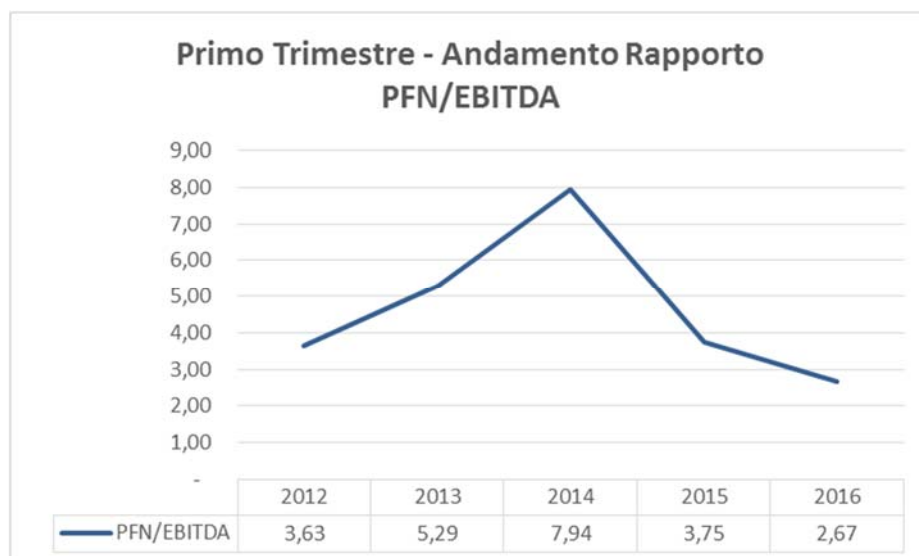
Per una migliore comprensione dell'effetto cambi sulla Posizione Finanziaria Netta, è stata utilizzata una metodologia di esposizione dei flussi finanziari in cui le variazioni delle singole componenti patrimoniali sono "depurate" dall'effetto cambio che confluisce nella sua totalità nella voce "Variazione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

La Posizione Finanziaria Netta è peggiorata di 7,3 milioni di Euro rispetto a inizio anno ed è migliorata di 1,7 milioni di Euro rispetto al 31 marzo 2015; tale dato è particolarmente positivo, tenendo in considerazione i 37 milioni di Euro di investimenti effettuati lo scorso anno.

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.

Le nostre aspettative sono di chiudere l'esercizio con un livello di PFN in linea con il 2015, migliorando così il rapporto PFN/EBITDA, per effetto dell'atteso incremento della marginalità operativa lorda.

Il grafico seguente evidenzia gli importanti risultati di miglioramento dell'indice ottenuti nel 2015 e nel 2016:



Nel calcolo si è considerato il rapporto tra la PFN alla data e l'EBITDA degli ultimi 12 mesi.

5. PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE.

Pur mantenendo riserve sul quadro macro-economico generale, che nei primi mesi del 2016 ha espresso andamenti altalenanti, siamo fiduciosi che l'attuale configurazione del Gruppo ci permetta di sfruttare pienamente i vantaggi competitivi ottenuti negli ultimi anni dalle attività effettuate di razionalizzazione, riorganizzazione ed investimento.

Riteniamo peraltro che il processo di miglioramento dell'efficienza aziendale non sia terminato; in particolare nella Business Unit italiana, nel corso del 2016, continueremo nelle attività di revisione dei modelli organizzativi esistenti, per poter raggiungere, a regime, benefici in linea con le Business Unit estere.

Ci attendiamo per il resto del 2016 la conferma del significativo risparmio sulle tariffe energetiche per le Business Unit europee; ulteriori benefici sui costi di produzione sono attesi dall'entrata a regime degli investimenti effettuati nello stabilimento di Fiorano (terza linea e internalizzazione della levigatura delle lastre). Continueremo a rafforzare ulteriormente i fattori distintivi del nostro Gruppo, quali il posizionamento strategico nella fascia alta del mercato, l'internazionalizzazione, l'attenzione alle nuove tecnologie di prodotto e di processo, convinti che rappresentino i veri asset in grado di garantire il nostro successo non solo nel breve termine ma anche in un'ottica di medio-lungo periodo.

Il consolidamento dei buoni risultati reddituali e finanziari, associati ad un assetto organizzativo ottimale, permetteranno in futuro al Gruppo di ambire a progetti di sviluppo di più ampio respiro per accelerare la crescita dimensionale.

6. EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL TRIMESTRE

Non si segnalano eventi di rilievo.