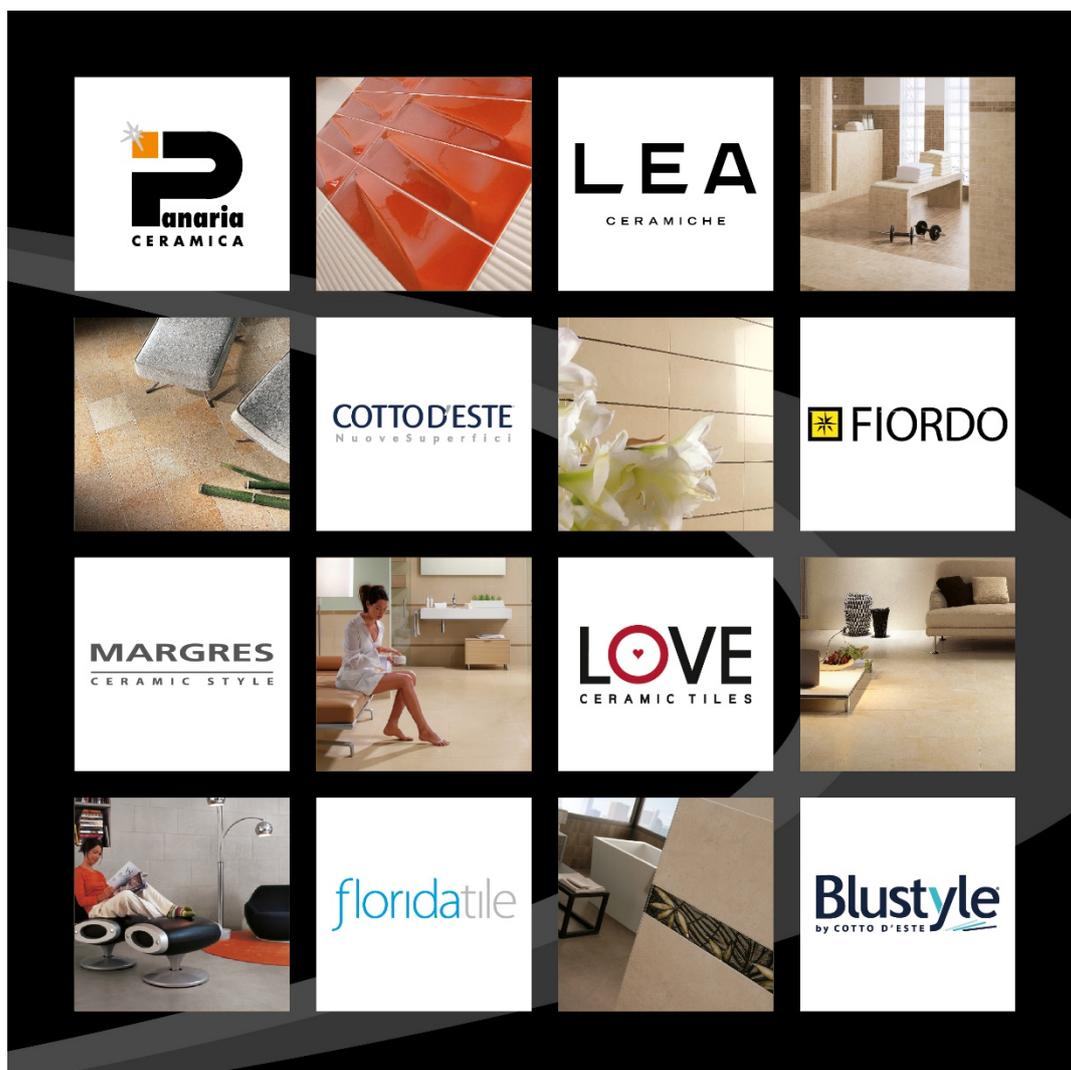




Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A.

**RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE
AL 31 MARZO 2017**



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 31/3/2017 e 31/3/2016

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

Panariagroup è una multinazionale italiana leader in innovazione e bellezza.

LA NOSTRA MISSION

Siamo specializzati nella produzione e vendita di ceramica da superficie al fine di promuovere bellezza e innovazione.

- Il nostro team genera valore sostenibile per soci, dipendenti e business partner nel rispetto dell'ambiente della società.
- Il nostro focus è la ricerca e l'innovazione al servizio della bellezza e della qualità dei nostri prodotti.
- Il nostro obiettivo è soddisfare le alte aspettative di benessere ed estetica dei nostri clienti privati o professionali, sia in edilizia che in architettura.

I NOSTRI VALORI

LEADERSHIP TECNOLOGICA

Investiamo costantemente in ricerca, tecnologie e stabilimenti all'avanguardia per rispondere a ogni esigenza dell'architettura e dell'interior design con soluzioni innovative, capaci di diventare punto di riferimento del settore.

QUALITÀ ED ECCELLENZA ESTETICA

Ricerchiamo con tenacia l'eccellenza industriale, dalle qualità delle materie prime all'efficienza del processo, per ottenere prodotti in grado di coniugare assoluto valore estetico a elevatissime prestazioni tecniche.

RESPONSABILITÀ

Mettiamo sempre la persona e la qualità della vita al centro delle nostre attenzioni, con prodotti sicuri, sostenibili per l'ambiente e operando nel massimo rispetto di chi lavora con noi.

AFFIDABILITÀ

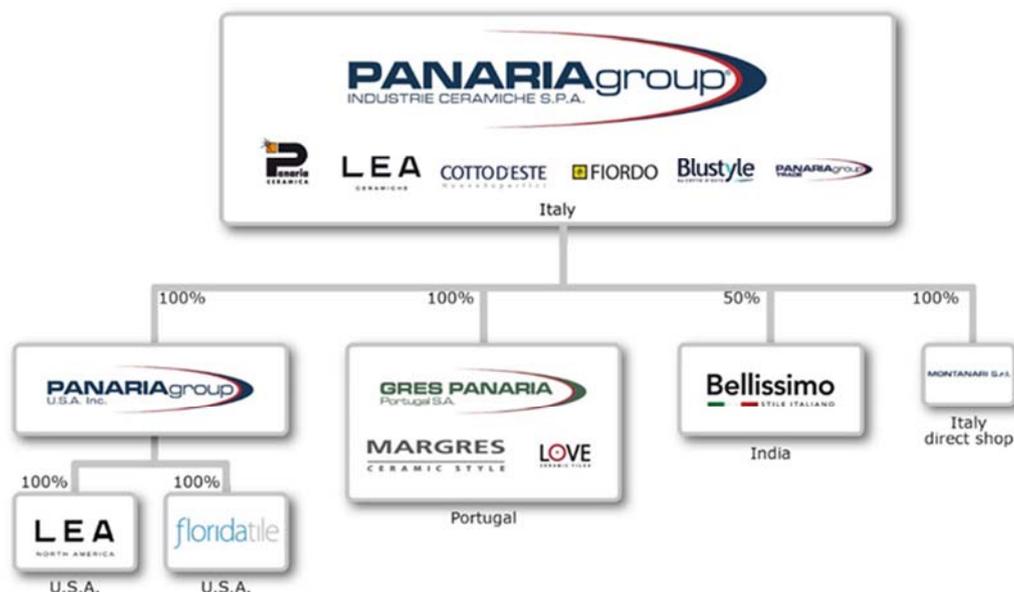
La garanzia di un Gruppo che, dalle radici familiari nel distretto ceramico di Sassuolo alla quotazione alla Borsa di Milano, è cresciuto fino a diventare una solida realtà internazionale, che opera ovunque nel mondo mantenendo un cuore italiano.

Panariagroup è uno dei principali produttori di ceramica per pavimenti e rivestimenti. Conta 1.600 dipendenti, 9.000 clienti, 6 stabilimenti produttivi (3 in Italia, 2 in Portogallo e 1 negli Stati Uniti), ed è presente, tramite una rete commerciale ampia e capillare, in oltre 100 paesi nel mondo.

Specializzato nella produzione di gres porcellanato e laminato, il Gruppo si posiziona nella fascia alta e di lusso del mercato attraverso i propri nove marchi commerciali: Panaria, Lea, Cotto d'Este, Blustyle, Fiordo, Florida Tile, Margres, Love Tiles e Bellissimo, in grado di soddisfare una clientela diversificata ed attenta alla qualità tecnica ed estetica dei prodotti.

1. STRUTTURA DEL GRUPPO

La struttura del Gruppo al 31 Marzo 2017, 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.

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 Paolo	Vice-Presidente e Amministratore Delegato
Mussini Andrea	Vice-Presidente
Pini Giuliano	Amministratore Delegato
Mussini Giuliano	Amministratore
Mussini Silvia	Amministratore
Prodi Daniele	Amministratore
Bazoli Francesca	Amministratore Indipendente
Bonfiglioli Sonia	Amministratore Indipendente
Ferrari Tiziana	Amministratore Indipendente

Collegio Sindacale

Nome e cognome	Carica
Marchese Sergio	Presidente del Collegio Sindacale
Ascari Piergiovanni	Sindaco effettivo
Mussera Francesca	Sindaco effettivo

Società di Revisione

EY S.p.A.

3. SITUAZIONE ECONOMICA E PATRIMONIALE

3.1 Conto Economico : confronto 31 marzo 2017 – 31 marzo 2016

(dati in migliaia di Euro)

	31/03/2017	%	31/03/2016	%	Delta	%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	99.272	92,84%	91.516	95,60%	7.756	8,48%
Variazione delle rimanenze PF	5.307	4,96%	1.579	1,65%	3.728	236,10%
Altri ricavi	2.344	2,19%	2.637	2,75%	(293)	-11,09%
Valore della produzione	106.923	100,00%	95.731	100,00%	11.192	11,69%
Costi per materie prime	(30.229)	-28,27%	(27.298)	-28,52%	(2.931)	10,74%
Costi per servizi e godimento beni di terzi	(38.901)	-36,38%	(34.714)	-36,26%	(4.187)	12,06%
Costo del personale	(24.674)	-23,08%	(23.530)	-24,58%	(1.144)	4,86%
Oneri diversi di gestione	(882)	-0,82%	(869)	-0,91%	(13)	1,50%
Costi della produzione	(94.686)	-88,56%	(86.411)	-90,26%	(8.275)	9,58%
Margine operativo lordo	12.237	11,44%	9.320	9,74%	2.917	31,30%
Ammortamenti	(5.113)	-4,78%	(4.460)	-4,66%	(653)	14,64%
Accantonamenti e svalutazioni	(370)	-0,35%	(437)	-0,46%	67	-15,33%
Margine operativo netto	6.754	6,32%	4.423	4,62%	2.331	52,70%
Proventi e oneri finanziari	(720)	-0,67%	(1.151)	-1,20%	431	-37,45%
Risultato prima delle imposte	6.034	5,64%	3.272	3,42%	2.762	84,41%
Imposte sul reddito	(2.009)	-1,88%	(1.369)	-1,43%	(640)	46,75%
Utile (Perdita) netto consolidato	4.025	3,76%	1.903	1,99%	2.122	111,50%

3.2 Stato Patrimoniale riclassificato

(dati in migliaia di Euro)

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

	31/3/2017	31/12/2016	31/3/2016
Rimanenze	144.473	140.173	138.183
Crediti verso clienti	91.143	79.903	85.978
Altre attività correnti	12.640	13.657	10.236
ATTIVITA' CORRENTI	248.256	233.733	234.398
Debiti verso fornitori	(82.239)	(83.647)	(76.072)
Altre passività correnti	(28.661)	(28.097)	(26.168)
PASSIVITA' CORRENTI	(110.900)	(111.744)	(102.240)
CAPITALE CIRCOLANTE NETTO	137.356	121.989	132.158
Aviamento	8.139	8.139	8.139
Immobilizzazioni immateriali	14.052	13.967	6.468
Immobilizzazioni materiali	119.002	119.595	108.290
Partecipazioni ed altre immobilizzazioni finanziarie	75	82	189
ATTIVITA' IMMOBILIZZATE	141.268	141.783	123.086
Crediti esigibili oltre l'esercizio successivo	775	777	644
Fondo trattamento di fine rapporto subordinato	(5.793)	(5.913)	(5.767)
Fondi per rischi ed oneri	(4.787)	(4.725)	(4.365)
Crediti per Imposte Anticipate	4.745	5.405	10.060
Altre passività esigibili oltre l'esercizio	(2.929)	(3.386)	(7.261)
ATTIVITA' E PASSIVITA' ESIGIBILI OLTRE L'ESERCIZIO	(7.989)	(7.842)	(6.689)
CAPITALE INVESTITO NETTO	270.635	255.930	248.555
Attività finanziarie a breve termine	(7.156)	(16.995)	(10.010)
Indebitamento finanziario a breve termine	41.325	36.505	43.221
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO A BREVE TERMINE	34.169	19.510	33.211
Indebitamento finanziario a medio-lungo termine	61.103	64.202	57.108
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	95.272	83.712	90.319
Patrimonio netto di Gruppo	175.363	172.218	158.236
PATRIMONIO NETTO	175.363	172.218	158.236
TOTALE FONTI	270.635	255.930	248.555

3.3 Posizione Finanziaria Netta Consolidata

(dati in migliaia di Euro)

	31/03/2017	31/12/2016	31/03/2016
Titoli	-	-	-
Disponibilità liquide	(7.156)	(16.995)	(10.010)
Attività finanziarie a breve termine	(7.156)	(16.995)	(10.010)
Debiti verso banche	41.063	36.239	42.974
Leasing	262	266	247
Indebitamento finanziario a breve termine	41.325	36.505	43.221
Debiti verso banche	60.755	63.785	56.544
Leasing	348	417	564
Debiti verso obbligazionisti	-	-	-
Indebitamento finanziario a medio-lungo termine	61.103	64.202	57.108
Indebitamento finanziario netto	95.272	83.712	90.319

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 2017 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%

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.

L'area di consolidamento è immutata rispetto al 31 dicembre 2016.

4.3 Commenti sull'andamento gestionale

Sintesi del Conto economico – Dati al 31 Marzo 2017

(dati in migliaia di Euro)

	31/3/2017	%	31/3/2016	%	var. €	var. %
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	99.272	92,84%	91.516	95,60%	7.756	8,5%
Valore della produzione	106.923	100,00%	95.731	100,00%	11.192	11,7%
Margine operativo lordo	12.237	11,44%	9.320	9,74%	2.917	31,3%
Margine operativo netto	6.754	6,32%	4.423	4,62%	2.331	52,7%
Risultato netto consolidato	4.025	3,76%	1.903	1,99%	2.122	111,5%

In sintesi, i risultati del periodo sono i seguenti:

- **I Ricavi netti delle vendite** consolidati sono stati pari a **99,3 milioni di Euro**, con una crescita dell'**8,5%** rispetto al primo trimestre 2016.
- **Il Margine Operativo Lordo** è di **12,2 milioni di Euro** (9,3 milioni di Euro al 31 marzo 2016), con una crescita del **31,3%** rispetto al primo trimestre 2016.
- **Il Margine Operativo Netto** è di **6,8 milioni di Euro** (4,4 milioni di Euro al 31 marzo 2016), con una crescita del **52,7%** rispetto al primo trimestre 2016.
- **Il Risultato Netto Consolidato** è di **4,0 milioni di euro**, (1,9 milioni di Euro al 31 marzo 2016), più che raddoppiato rispetto al primo trimestre 2016.

Il settore ceramico italiano, nel primo trimestre 2017, ha manifestato, nel suo complesso, un buon andamento, con una crescita generalizzata su tutti i principali mercati, consolidando, con maggiore decisione, una tendenza di miglioramento emersa già lo scorso anno.

Panariagroup, oltre a trarre vantaggio dell'andamento in crescita dei consumi ceramici, ha beneficiato degli effetti positivi derivanti dalle attività commerciali di sviluppo operate. Il significativo incremento delle vendite realizzato (+8,5%) si innesta in un trend di crescita consistente di medio periodo, iniziato nel 2014, esercizio nel quale si è dato corso a un processo di profonda rivisitazione dell'assetto organizzativo, produttivo e commerciale del Gruppo.

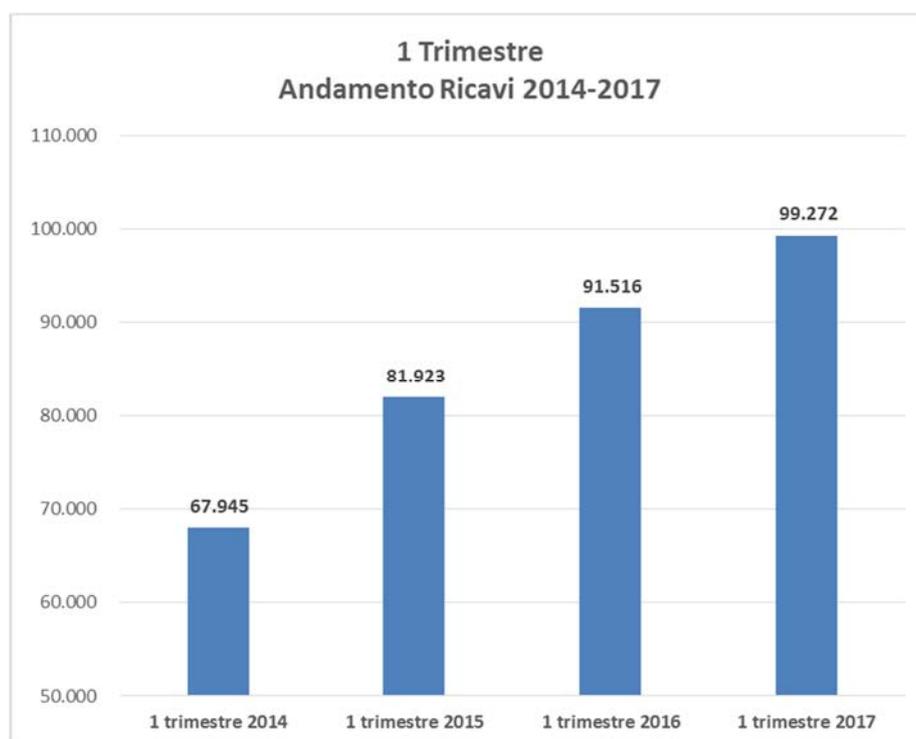
I risultati economici sono decisamente positivi e in ulteriore progresso rispetto al primo trimestre del 2016; significativi a tal proposito sono gli incrementi realizzati nel Margine Operativo Lordo, con una variazione positiva di 2,9 milioni di Euro e nel Risultato Netto che addirittura raddoppia portandosi da 1,9 milioni di Euro a 4,0 milioni di Euro.

Evidenziamo con soddisfazione come il miglioramento conseguito derivi soprattutto dall'evoluzione positiva della Business Unit italiana, che sta proseguendo, con successo, il percorso di recupero della marginalità verso livelli soddisfacenti. D'altro lato, le Business Unit estere hanno confermato complessivamente ottimi risultati.

I principali indicatori patrimoniali e finanziari confermano la solidità del Gruppo; gli indici relativi al Capitale Circolante Netto e alla Posizione Finanziaria Netta restano allineati a parametri di gestione ottimale.

Ricavi Consolidati

I **Ricavi netti di vendita** sono cresciuti dell'**8,5%**, passando da 91,5 milioni di Euro realizzati al 31 marzo 2016 a 99,3 milioni di Euro al 31 marzo 2017 (+7,8 milioni di Euro).



Il tasso medio di crescita dei Ricavi degli ultimi 3 anni (+13,5%) è davvero consistente e testimonia l'efficacia delle strategie poste in atto dal Gruppo.

Principali mercati di riferimento

Il Gruppo ha operato con risultati in crescita su tutti i principali mercati di riferimento, con particolare progressione sui mercati europei.

Le performance sui **mercati europei** confermano gli eccellenti risultati dell'anno precedente e segnano un incremento delle vendite del 20% rispetto al primo trimestre 2016.

Germania, Portogallo e Spagna rappresentano le aree in cui il Gruppo ha realizzato le crescite più significative; in Germania e Spagna la maggiore penetrazione premia le scelte commerciali fatte in questi Paesi, mentre in Portogallo prosegue efficacemente l'azione della nostra società Gres Panaria Portugal che ha ampliato notevolmente la propria quota sul mercato interno negli ultimi anni.

L'incidenza dei mercati europei sul totale dei ricavi è pari al **36%**.

Le vendite sul mercato **USA** manifestano una crescita del 7%; riteniamo che esistano tutte le condizioni, sia esogene che endogene, per poter confermare buoni livelli di crescita anche nei prossimi mesi del 2017.

Le nostre aspettative sono confortate dalle più recenti ricerche sul mercato statunitense, che confermano prospettive positive nel breve e medio periodo.

L'incidenza del mercato statunitense sul totale dei ricavi è pari al **36%**.

Il **mercato italiano**, sostanzialmente in linea con l'andamento medio del settore, realizza una lieve crescita, pari al 3%.

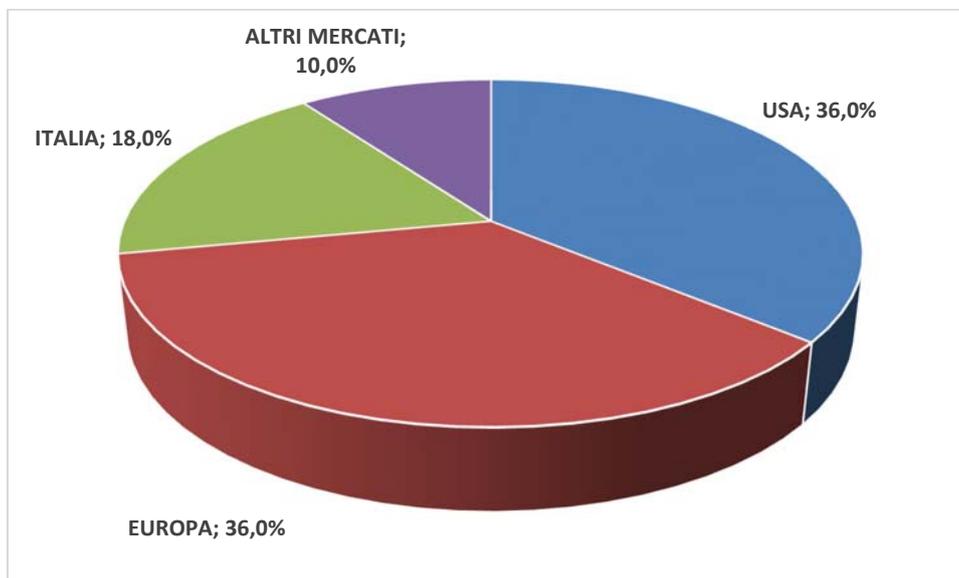
Ancora una volta, il mercato italiano risulta essere tra i meno dinamici tra i principali mercati europei.

L'incidenza del mercato domestico sul totale dei ricavi è pari al **18%**.

Gli **altri mercati** (Asia, Canada, Sudamerica, Oceania ed Africa), hanno realizzato un contenuto incremento del 2%; tale risultato è penalizzato dal rallentamento del mercato nord-africano, attenuato dalle dinamiche positive riscontrate in Asia e Oceania.

L'incidenza degli altri mercati sul totale dei ricavi è pari al **10%**.

La ripartizione delle vendite è sempre più orientata sui mercati esteri, che costituiscono l'82% dei ricavi complessivi. In linea generale, il consumo di materiale ceramico nel mondo conferma il suo trend di crescita da oltre 20 anni, quindi la diversificazione territoriale che caratterizza l'organizzazione commerciale del nostro Gruppo, ci permette di sfruttare questo trend consolidato.



Andamento delle Divisioni del Gruppo

La **Business Unit Italiana** ha confermato l'ottimo andamento del 2016, realizzando anche nel primo trimestre 2017 una crescita delle vendite del 10%, trainata dagli incrementi conseguiti sui principali mercati europei.

I principali protagonisti di questa performance risultano essere le organizzazioni commerciali di Panariagroup Trade, Cotto d'Este / Blustyle e la Divisione Private Label (Conto Terzi).

Si manifestano sempre più i benefici derivanti dalla riorganizzazione della struttura aziendale, operata nella Business Unit italiana, il cui completamento è programmato entro la fine dell'anno e da cui ci attendiamo un ulteriore contributo alla crescita.

La **Divisione Portoghese** ha ottenuto, anche nel primo trimestre 2017, ottimi risultati di crescita, sia sul mercato domestico che sui mercati esteri; il consistente portafoglio ordini accumulato genererà, nei prossimi mesi, un'ulteriore spinta al volume d'affari.

Il forte sviluppo che sta contraddistinguendo Gres Panaria Portugal, giustifica pienamente i programmi di investimento pianificati che prevedono un ampliamento della capacità produttiva nello stabilimento di Aveiro.

La **Business Unit statunitense** ha riportato una crescita del volume d'affari, secondo i livelli attesi.

Le premesse costruite con i rilevanti investimenti del 2016 che hanno portato alla installazione di una nuova completa linea produttiva, all'ampliamento del polo logistico di Lawrenceburg, mettono la nostra Divisione americana nelle migliori condizioni per poter sfruttare le importanti opportunità presenti in un mercato che continua a evidenziare un trend in crescita.

Risultati operativi

Il **marginale operativo lordo** è di **12,2 milioni di euro** pari all'11,4% sul Valore della Produzione (9,3 milioni di Euro al 31 marzo 2016, pari al 9,7% sul Valore della Produzione), con una crescita del 31%.

A conferma delle aspettative, i principali fattori che hanno determinato il miglioramento dei risultati reddituali sono stati l'incremento del volume d'affari e la riduzione dei costi unitari di produzione.

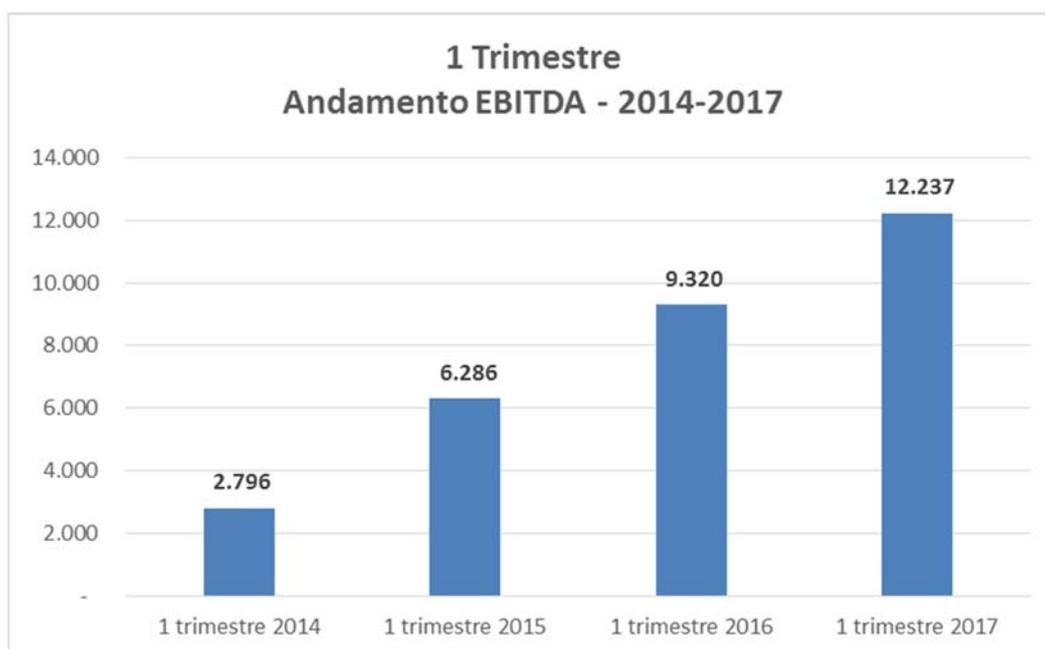
Relativamente all'incremento dei Ricavi, è importante sottolineare come esso sia stato generato da una crescita dei volumi, confermando ancora una volta il mantenimento degli elevati prezzi medi che caratterizzano il nostro posizionamento nella fascia alta di mercato.

Gli importanti investimenti operati nell'ultimo biennio hanno generato un miglioramento della produttività dei nostri stabilimenti, riducendo, come atteso, i costi unitari di produzione, garantendo nel contempo l'allineamento ai più avanzati standard tecnologici del settore.

Il raggiungimento di una quasi completa saturazione degli impianti ha influenzato positivamente l'assorbimento dei costi fissi, contribuendo, in misura significativa, al calo dei costi unitari di produzione.

Non ultimo, ricordiamo che il primo trimestre 2017 ha beneficiato dei vantaggi derivanti dalle riduzioni delle tariffe energetiche rispetto al 2016, per effetto dei contratti ad efficacia pluriennale, sottoscritti negli anni precedenti, quando la curva dei costi energetici si trovava ai minimi livelli.

Il buon andamento del Margine Operativo Lordo del primo trimestre dell'anno è esplicitato nel grafico sottostante:



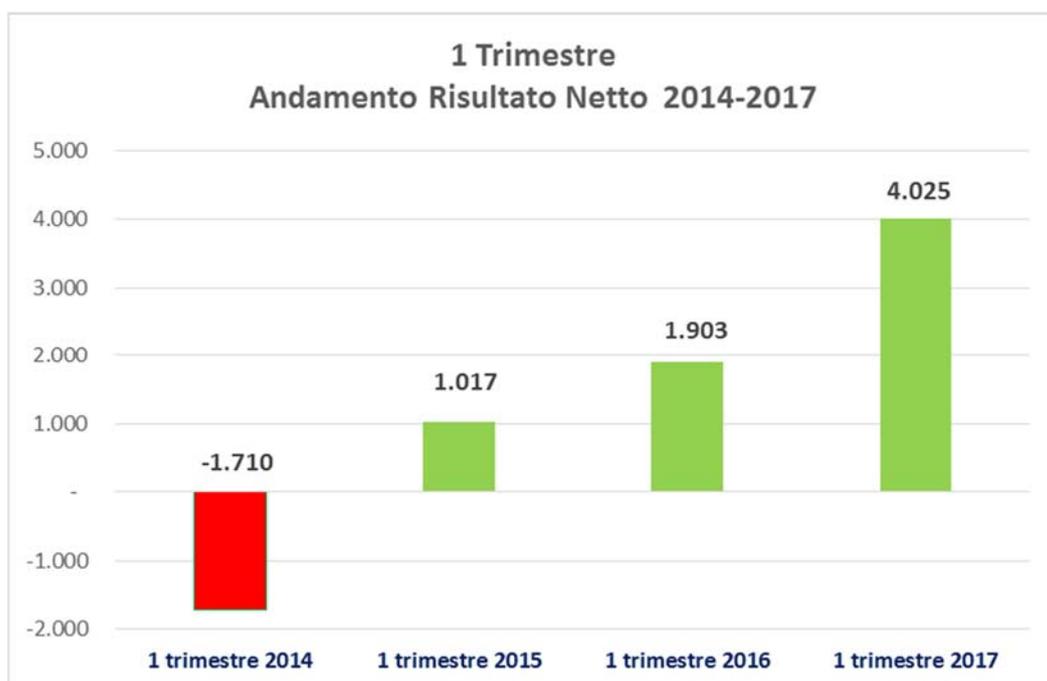
Il **margin operativo netto** è di 6,8 milioni di Euro (al 31 marzo 2016, di 4,4 milioni di Euro), con una crescita del 53%.

Gli ammortamenti risultano in crescita di Euro 0,7 milioni per effetto dei rilevanti investimenti effettuati nell'ultimo biennio, ma la loro incidenza sul Valore della Produzione, pari al 4,8%, risulta sostanzialmente immutata rispetto al primo trimestre 2016.

Gli oneri finanziari sono decisamente contenuti, con un'incidenza sul Valore della Produzione pari allo 0,7%. Le attuali condizioni di mercato, associate alla solidità e credibilità del nostro Gruppo, ci consentono di accedere al mercato finanziario alle migliori condizioni.

Il **Risultato Netto consolidato** è positivo di 4,0 milioni di Euro (1,9 milioni al 31 marzo 2016), risultando più che raddoppiato rispetto al primo trimestre 2016.

Il grafico sottostante evidenzia chiaramente la significativa progressione dei risultati economici degli ultimi anni:



Analisi della situazione patrimoniale
Sintesi dello Stato Patrimoniale

(dati in migliaia di Euro)

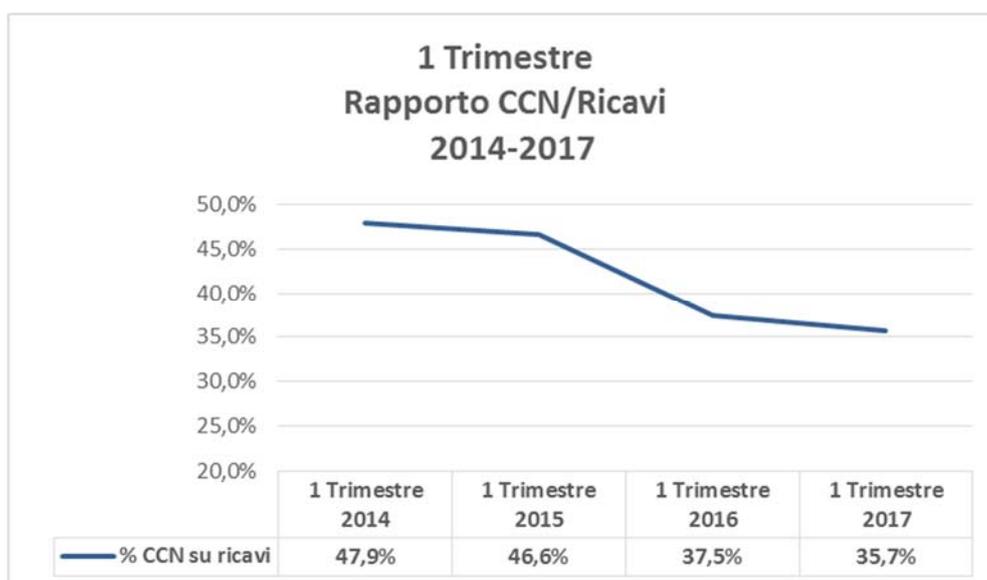
	31/3/2017	31/12/2016	31/3/2016
Capitale Circolante Netto	137.356	121.989	132.158
Attività immobilizzate	141.268	141.783	123.086
Attività / Passività oltre l'esercizio	(7.989)	(7.842)	(6.689)
CAPITALE INVESTITO NETTO	270.635	255.930	248.555
Indebitamento finanziario netto	95.272	83.712	90.319
Patrimonio Netto	175.363	172.218	158.236
TOTALE FONTI	270.635	255.930	248.555

Capitale Circolante Netto

Il Capitale Circolante Netto è aumentato del 4% rispetto al primo trimestre 2016, in misura inferiore alla crescita dei ricavi, determinando quindi un miglioramento del rapporto CCN / Ricavi, che passa dal 37,5% al 35,7%. Sia il magazzino (+4,5%) che i crediti commerciali (+6%) sono incrementati, rispetto al 31 marzo 2016, in misura inferiore alla crescita del fatturato, con miglioramento degli indici di rotazione delle scorte e dei "giorni medi di incasso".

I debiti verso fornitori e le altre passività sono variate dell'8,5% rispetto al primo trimestre 2016, in misura inferiore alla variazione del Valore della Produzione.

Riteniamo da sempre il livello del Capitale Circolante Netto un fattore critico da gestire con molta attenzione e la tendenza riscontrata dal 2014 al 2017 evidenzia i positivi risultati ottenuti da questa politica:



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 calo di 0,5 milioni di Euro rispetto all'inizio dell'esercizio.

In particolare, la movimentazione del trimestre è così determinata:

- investimenti del periodo, pari a circa 5,3 milioni di Euro di cui 2,2 milioni di Euro realizzati in Italia, 1,6 milioni di Euro in Portogallo e 1,5 milioni di Euro negli Stati Uniti.
- ammortamenti del periodo, pari a 5,1 milioni di Euro.
- minor valore delle immobilizzazioni espresse in Euro del sub-consolidato USA, per effetto del lieve deprezzamento della valuta americana rispetto a fine 2016 per 0,7 milioni di Euro.

In relazione ai programmi di investimento per il resto del 2017, nei 3 poli produttivi del Gruppo sono previste ipotesi differenti, in funzione dei mercati e delle tipologie di prodotti.

Per quanto riguarda il **polo italiano**, proseguiremo in tutte le fabbriche, l'aggiornamento tecnologico degli impianti e l'implementazione di nuovi investimenti volti al miglioramento dell'efficienza produttiva.

In Italia, è stato approvato un pacchetto di agevolazioni fiscali connesso al programma "Industria 4.0"; tale agevolazione comporta un significativo risparmio di imposta ed è volto a premiare le aziende che si allineeranno ai parametri di modernizzazione degli stabilimenti produttivi in un'ottica di digitalizzazione della fabbrica. Questa opportunità si coniuga molto bene con la vocazione del Gruppo, da sempre orientato alla costante innovazione tecnologica.

Con riferimento al **polo produttivo portoghese**, è programmato un importante investimento per l'ampliamento della capacità produttiva, il cui completamento è atteso entro la fine dell'esercizio.

La significativa crescita realizzata dalla Business Unit portoghese negli ultimi anni e le ulteriori prospettive di sviluppo, necessitano di un adeguato sostegno della struttura industriale.

Il **polo produttivo statunitense** è stato oggetto di investimenti molto rilevanti nel 2016, tra cui spiccano l'ampliamento della capacità produttiva, con l'inserimento di una terza linea e l'espansione del centro logistico di Lawrenceburg; per tale motivo, prevediamo investimenti più limitati nel 2017.

Posizione Finanziaria Netta

Sintesi dei flussi finanziari

(valori in milioni di Euro)

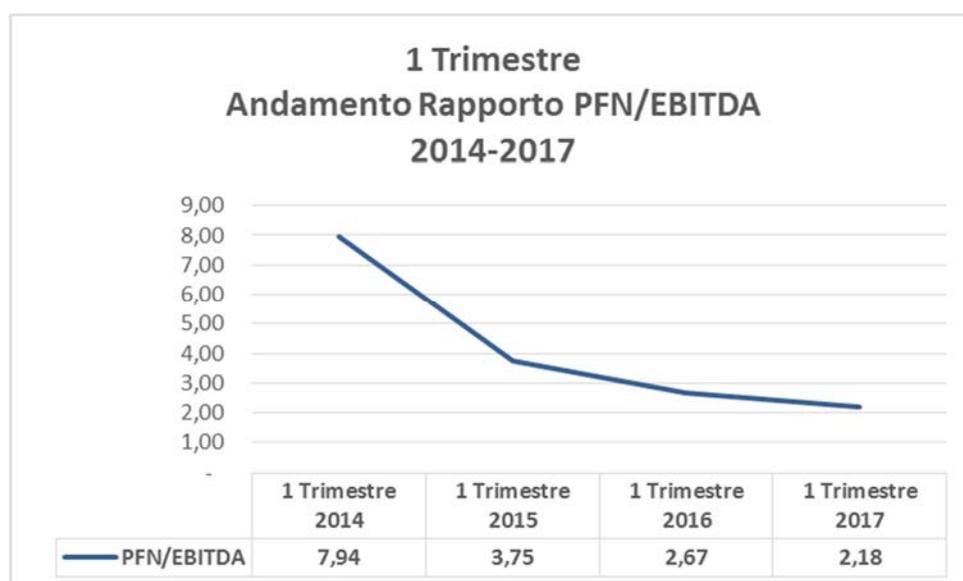
	31/3/2017	31/12/2016	31/3/2016
Posizione Finanziaria - saldo iniziale	(83,7)	(83,0)	(83,0)
Utile (Perdita) di periodo	4,0	11,2	1,9
Ammortamenti	5,1	19,4	4,5
Variazione netta altri fondi e altre variazioni non monetarie	0,6	6,7	0,6
Autofinanziamento gestionale	9,7	37,3	7,0
Variazione del circolante netto e delle altre attività e passività	(16,2)	(1,2)	(8,7)
Investimenti netti	(5,3)	(36,7)	(6,0)
Diff. cambio da conversione bilanci esteri	0,1	(0,1)	0,4
Posizione Finanziaria - saldo finale	(95,4)	(83,7)	(90,3)

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 incrementata di 11,5 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2016 e di 5,0 milioni di Euro rispetto al 31 marzo 2016.

L'aumento dell'indebitamento finanziario rispetto all'inizio dell'anno è un andamento tipico del primo trimestre, per effetto, in particolare, dell'assorbimento di liquidità da Capitale Circolante Netto, prevalentemente determinato dal *trend* di stagionalità dei crediti commerciali.

Osserviamo comunque che l'indice che utilizziamo internamente come indicatore di riferimento principale, vale a dire il rapporto Posizione Finanziaria Netta / EBITDA, continua a evidenziare un miglioramento, attestandosi ad un ottimo 2,18.



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

Patrimonio Netto

Il Patrimonio Netto si è incrementato passando da 172,2 milioni di Euro di fine 2016 a 175,3 milioni di Euro; l'Utile del periodo, pari a 4,0 milioni di Euro è parzialmente bilanciato dall'effetto negativo sulle Riserve di Conversione, derivante dal deprezzamento del Dollaro americano sull'Euro.

5. PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE.

L'anno 2017 è iniziato in modo decisamente positivo, con i risultati del primo trimestre allineati alle nostre, pur ambiziose, aspettative.

Confermiamo, pertanto, le nostre previsioni di crescita dei Ricavi rispetto al 2016 per tutte le Business Unit, così come l'ottenimento di importanti benefici soprattutto sulla Business Unit italiana, per la quale sono attesi vantaggi sempre più visibili dall'entrata a regime delle riorganizzazioni aziendali effettuate.

Ribadiamo le nostre aspettative di calo dei costi unitari di produzione, quale effetto dei maggiori volumi produttivi programmati, della maggiore efficienza degli stabilimenti derivante dagli investimenti effettuati nello scorso biennio e dalla riduzione delle tariffe energetiche.

Anche sul fronte patrimoniale e finanziario riteniamo di poter raggiungere obiettivi di miglioramento dei principali indici di bilancio e di rafforzare ulteriormente il nostro Gruppo anche sotto questo profilo.

Siamo consapevoli che esistono alcune incognite nello scenario politico ed economico mondiale che potrebbero avere ripercussioni anche sul nostro settore; riteniamo, in ogni caso, che i presupposti su cui sono basati i nostri risultati sono solidi ed in grado di assicurare, anche per il resto dell'anno, il raggiungimento dei nostri obiettivi.

Ad oggi, Panariagroup dispone di molte risorse, che le consentono di guardare con fiducia al futuro, anche di medio periodo; oltre a aspetti fondamentali che abbiamo già evidenziato in passato, quali il posizionamento strategico, la dotazione industriale di altissimo livello, l'ottimo bilanciamento geografico delle vendite e la solidità economico finanziaria, ci teniamo a sottolineare il percorso di crescita organizzativa e manageriale che Panariagroup ha intrapreso.

Le dimensioni raggiunte dal Gruppo, la spiccata internazionalizzazione e più in generale, la crescente complessità della gestione, hanno determinato la necessità di dotarsi di una organizzazione più strutturata rispetto al passato, basata su un adeguato livello di professionalità e responsabilizzazione in tutte le aree aziendali e in tutte le Business Unit del Gruppo.

Questa evoluzione verso una identità di azienda multinazionale, pur nel rispetto della tradizione e dei valori originari che hanno ispirato i fondatori di Panariagroup, costituisce una garanzia di continuità per il successo del Gruppo anche per il futuro.

6. EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL TRIMESTRE

Non si segnalano eventi di rilievo.