



**RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL
31 MARZO 2018**

Panariagroup Industrie Ceramiche Spa

INDICE

1. **STRUTTURA DEL GRUPPO**
2. **CARICHE SOCIALI**
 - Consiglio di Amministrazione
 - Collegio Sindacale
 - Società di Revisione
3. **SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA**
 - 3.1 Conto Economico – Confronto 31/3/2018 e 31/3/2017
 - 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, operando nel massimo rispetto di chi lavora con noi.

AFFIDABILITÀ

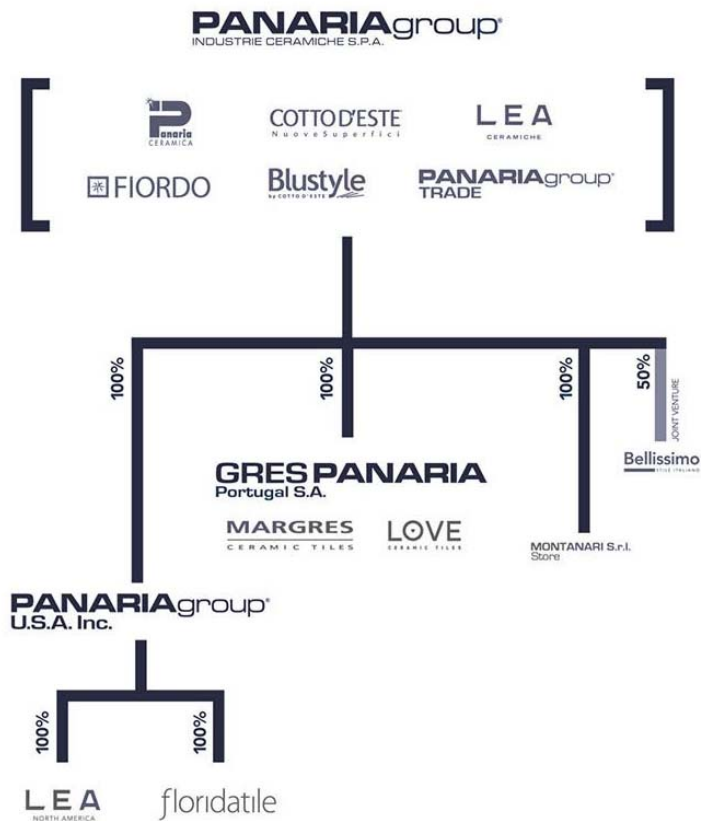
La garanzia di un Gruppo che, dalle radici familiari nel distretto ceramico di Sassuolo alla quotazione alla Borsa di Milano, è cresciuto fino a diventare una solida realtà internazionale, che opera ovunque nel mondo mantenendo un cuore italiano.

Panariagroup è uno dei principali produttori di ceramica per pavimenti e rivestimenti. Conta oltre 1.700 dipendenti, 10.000 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 130 paesi nel mondo.

Specializzato nella produzione di gres porcellanato e laminato, il gruppo si posiziona nella fascia alta e 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 2018, risulta essere la seguente:



La Capogruppo è **Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A.** con sede legale a 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 legale a 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 legale nel 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 legale 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 tre canali

principali: una propria rete distributiva composta da 24 negozi, clienti distributori indipendenti e grande distribuzione (Home Centers).

Lea North America LLC., con sede legale 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 srl, con sede legale a Finale Emilia, Modena (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, PATRIMONIALE E FINANZIARIA

3.1 Conto Economico : confronto 31 Marzo 2018 – 31 Marzo 2017 (dati in migliaia di Euro)

	31/03/2018	%	31/03/2017	%	var.
	RESTATED *				
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	89.984	92,65%	99.111	92,83%	(9.127)
Variazione delle rimanenze PF	5.167	5,32%	5.307	4,97%	(140)
Altri ricavi	1.968	2,03%	2.344	2,20%	(376)
Valore della produzione	97.119	100,00%	106.762	100,00%	(9.643)
Costi per materie prime	(28.776)	-29,63%	(30.229)	-28,31%	1.453
Costi per servizi e godimento beni di terzi	(37.934)	-39,06%	(38.901)	-36,44%	967
Costo del personale	(23.817)	-24,52%	(24.674)	-23,11%	857
Oneri diversi di gestione	(749)	-0,77%	(882)	-0,83%	133
Costi della produzione	(91.276)	-93,98%	(94.686)	-88,69%	3.410
Margine operativo lordo	5.843	6,02%	12.076	11,31%	(6.233)
Ammortamenti	(5.049)	-5,20%	(5.113)	-4,79%	64
Accantonamenti e svalutazioni	(170)	-0,18%	(370)	-0,35%	200
Margine operativo netto	624	0,64%	6.593	6,18%	(5.969)
Proventi e oneri finanziari	(1.045)	-1,08%	(559)	-0,52%	(486)
Risultato prima delle imposte	(421)	-0,43%	6.034	5,65%	(6.455)
Imposte sul reddito	126	0,13%	(2.009)	-1,88%	2.135
Utile (Perdita) netto consolidato	(295)	-0,30%	4.025	3,77%	(4.320)

*A partire dal 1 gennaio 2018 è entrato in vigore il principio contabile IFRS 15 (Ricavi).

L'applicazione di tale principio ha comportato per il Gruppo la riclassifica di "sconti cassa" che, precedentemente iscritti tra i "Proventi e Oneri Finanziari", ora risultano contabilizzati a decurtazione dei Ricavi.

Per ragioni di comparabilità, il Conto Economico del primo trimestre 2017 è stato riesposto applicando l'IFRS 15; l'effetto sul primo trimestre 2017 è una riduzione dei ricavi e degli oneri finanziari di Euro 166 migliaia, con un effetto nullo sul risultato netto del periodo.

3.4 Stato Patrimoniale riclassificato (dati in migliaia di Euro)

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

	31/3/2018	31/12/2017	31/3/2017
Rimanenze	155.288	151.480	144.473
Crediti verso clienti	84.902	79.142	91.143
Altre attività correnti	12.895	12.044	12.640
ATTIVITA' CORRENTI	253.085	242.666	248.256
Debiti verso fornitori	(81.595)	(83.198)	(82.239)
Altre passività correnti	(29.407)	(28.980)	(28.661)
PASSIVITA' CORRENTI	(111.002)	(112.178)	(110.900)
CAPITALE CIRCOLANTE NETTO	142.083	130.488	137.356
Avviamento	8.139	8.139	8.139
Immobilizzazioni immateriali	14.439	14.239	14.052
Immobilizzazioni materiali	123.849	126.005	119.002
Partecipazioni ed altre immobilizzazioni finanziarie	300	300	75
ATTIVITA' IMMOBILIZZATE	146.727	148.683	141.268
Crediti esigibili oltre l'esercizio successivo	529	537	775
Fondo trattamento di fine rapporto subordinato	(5.539)	(5.531)	(5.793)
Fondi per rischi ed oneri	(4.671)	(4.569)	(4.787)
Crediti per Imposte Anticipate	5.234	4.633	4.745
Altre passività esigibili oltre l'esercizio	(3.204)	(3.531)	(2.929)
ATTIVITA' E PASSIVITA' ESIGIBILI OLTRE L'ESERCIZIO	(7.651)	(8.461)	(7.989)
CAPITALE INVESTITO NETTO	281.159	270.710	270.635
Attività finanziarie a breve termine	(14.679)	(7.156)	(7.156)
Indebitamento finanziario a breve termine	43.153	24.662	41.325
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO A BREVE TERMINE	28.474	17.506	34.169
Indebitamento finanziario a medio-lungo termine	83.566	81.895	61.103
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	112.040	99.401	95.272
Patrimonio netto di Gruppo	169.119	171.309	175.363
PATRIMONIO NETTO	169.119	171.309	175.363
TOTALE FONTI	281.159	270.710	270.635

3.5 Posizione Finanziaria Netta Consolidata (dati in migliaia di Euro)

	31/03/2018	31/12/2017	31/03/2017
Titoli	-	-	-
Disponibilità liquide	(14.679)	(7.156)	(7.156)
Attività finanziarie a breve termine	(14.679)	(7.156)	(7.156)
Debiti verso banche	42.926	24.429	41.063
Leasing	227	233	262
Indebitamento finanziario a breve termine	43.153	24.662	41.325
Debiti verso banche	83.493	81.760	60.755
Leasing	73	135	348
Debiti verso obbligazionisti	-	-	-
Indebitamento finanziario a medio-lungo termine	83.566	81.895	61.103
Indebitamento finanziario netto	112.040	99.401	95.272

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 2018 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 invariata rispetto al 31 dicembre 2017.

4.3 Commenti sull'andamento gestionale

Sintesi del Conto economico – Dati al 31 Marzo 2018

(dati in migliaia di Euro)

	31/3/2018	%	31/3/2017	%	var. €
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	89.984	92,65%	99.111	92,83%	(9.127)
Valore della produzione	97.119	100,00%	106.762	100,00%	(9.643)
Margine operativo lordo	5.843	6,02%	12.076	11,31%	(6.233)
Margine operativo netto	624	0,64%	6.593	6,18%	(5.969)
Risultato netto consolidato	(295)	-0,30%	4.025	3,77%	(4.320)

In sintesi, i risultati del periodo sono i seguenti:

- I **Ricavi netti delle vendite** consolidati sono pari a **90,0 milioni di Euro**, con un calo del **9,2%** rispetto a Marzo 2017.
- Il **Margine Operativo Lordo** è di **5,8 milioni di Euro** (12,1 milioni di Euro al 31 marzo 2017).
- Il **Margine Operativo Netto** è di **0,6 milioni di Euro** (6,6 milioni di Euro al 31 marzo 2017).
- Il **Risultato netto consolidato** è negativo per **0,3 milioni di euro** (positivo di 4,0 milioni di Euro al 31 marzo 2017).

La riduzione dei ricavi del primo trimestre 2018, pari 9,1 milioni di Euro, rispetto al primo trimestre 2017 è determinata per 4,6 milioni di Euro dall'andamento del rapporto di cambio EUR/USD e per 4,5 milioni di Euro da un calo del volume d'affari.

La valuta americana ha registrato un deprezzamento del 15,45%, passando da un cambio medio di 1,0648 nel primo trimestre 2017, ad un cambio medio di 1,2292 nel primo trimestre 2018.

Si segnala come il fatturato del primo trimestre 2018, a parità di cambio con il primo trimestre 2017, sarebbe stato pari a 94,6 milioni di Euro, con una riduzione effettiva delle vendite del 4,5%.

La flessione del volume d'affari ha interessato in maniera pressoché omogenea tutte le Business Unit del Gruppo e trova un riscontro nel generale andamento dei primi mesi del 2018 registrato nell'industria italiana della ceramica.

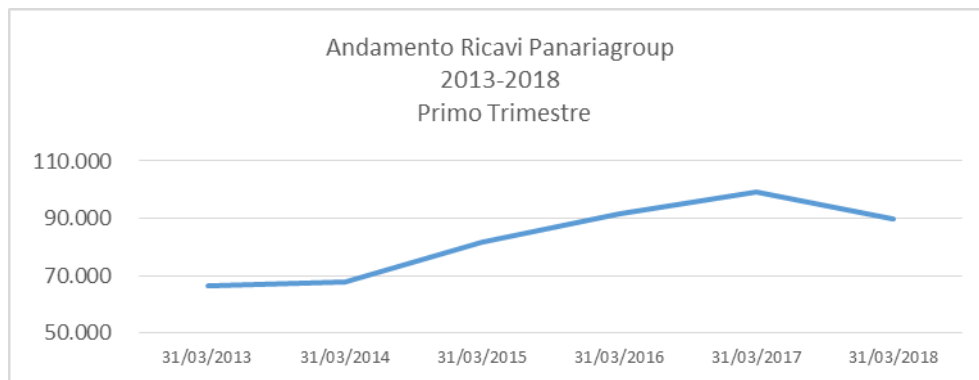
La riduzione della marginalità è conseguenza diretta del decremento del fatturato che, associato alla programmata riduzione della produzione, ha comportato un incremento dei costi medi di produzione per effetto della maggiore incidenza dei costi fissi e semi-variabili di produzione.

Ricavi Consolidati

I **Ricavi netti di vendita** hanno subito un calo di 9,1 milioni di Euro, passando da 99,1 milioni di Euro realizzati al 31 marzo 2017 a 90,0 milioni di Euro al 31 marzo 2018,

Nell'effettuare il confronto con il primo trimestre 2017, non va dimenticato che tale trimestre ha rappresentato il record storico per Panariagroup.

Il grafico seguente rappresenta l'andamento dei ricavi del Gruppo dal 2013 al 2018, relativamente al primo trimestre dell'anno:



Principali mercati di riferimento

I **mercati europei**, complessivamente, registrano un calo del 4%, con andamenti differenziati nelle varie aree. Hanno inciso negativamente i risultati di Germania, Spagna, Belgio e Olanda, mentre evidenziamo buoni andamenti in Gran Bretagna, Grecia, Austria, Svizzera, Russia e nei Paesi dell'Europa Orientale. Vogliamo inoltre sottolineare ancora una volta i buoni risultati ottenuti in Portogallo, con una crescita di oltre il 5%, di Gres Panaria Portugal sul mercato domestico, a conferma di una indiscussa leadership sul mercato. L'incidenza dei mercati europei sul totale dei ricavi è pari al **38%**.

Il fatturato sul **mercato statunitense**, espresso in dollari, ha subito una contrazione superiore al 6%. Stiamo riscontrando una dinamica differente nei diversi canali distributivi in cui opera la nostra Business Unit americana; in particolare, registriamo una flessione nel canale dei distributori indipendenti, una forte riduzione del volume d'affari negli "Home Center", mentre si consolida la crescita sul canale dei negozi direttamente gestiti, sebbene su livelli contenuti.

Il rallentamento sul canale degli Independent è riconducibile all'inasprimento della concorrenza, sia dei produttori locali che degli esportatori; si tratta di un fenomeno esterno complesso con cui dovremo confrontarci sempre più e che richiederà un attento approfondimento per le opportune scelte di politica commerciale.

L'andamento degli "Home Center" riflette un diverso scaglionamento delle consegne rispetto al 2017 e pertanto, siamo fiduciosi di recuperare, nel prosieguo dell'esercizio, il gap negativo attuale.

Il canale dei negozi, che riteniamo un importante punto di forza della Business Unit americana, è più direttamente connesso all'utilizzatore finale e consente un maggiore presidio e controllo del mercato.

L'incidenza del mercato statunitense sul totale dei ricavi è pari al **32%**.

Il **mercato italiano** ha registrato un andamento decisamente positivo, con una crescita superiore al 6%, in controtendenza al dato dei *competitor* italiani in lieve calo (-2%).

Nel corso degli ultimi anni, nonostante la bassa dinamicità del mercato italiano, a differenza dei nostri competitor, abbiamo continuato ad investire per mantenere un presidio capillare sul territorio; riteniamo che tale scelta, sia alla base degli attuali risultati positivi.

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

Gli **altri mercati (Asia, Canada, Sudamerica, Oceania ed Africa)** hanno subito un importante calo di circa il 20%; principalmente attribuibile all'andamento registrato in Medio Oriente e in Africa.

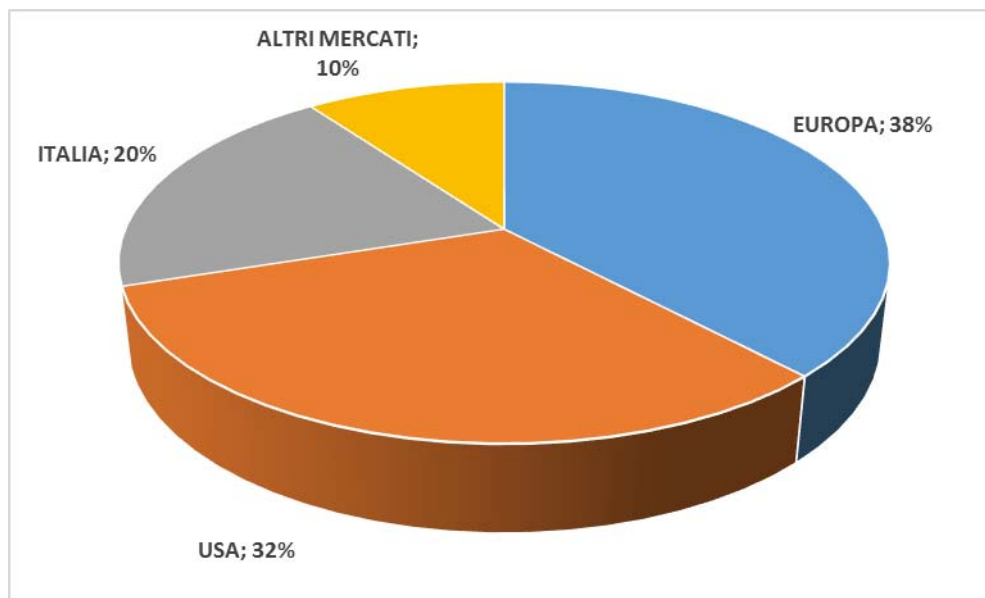
Queste aree sono attualmente al centro di forti tensioni geo-politiche, per effetto soprattutto della situazione in Siria e in alcuni importanti Paesi del Nord-Africa, con inevitabili riflessi sull'economia locale.

La contrazione delle vendite ha coinvolto infatti tutto il settore, come evidenziato dai dati recentemente forniti da Confindustria Ceramica.

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

Il fatturato dei **mercati esteri** del Gruppo è pertanto pari all'**80%** del totale, con la quota dei **mercati extra-europei** pari al **42 %** del fatturato complessivo.

Il significativo deprezzamento del dollaro e le problematiche sugli "altri mercati" hanno contribuito alla riduzione della quota dei mercati extra-europei, la cui incidenza, al 31 dicembre 2017, era pari al 46%.



Andamento delle Divisioni del Gruppo

La **Business Unit italiana** ha registrato un calo del 4%; analizzando le Divisioni, si riscontra una sostanziale tenuta nelle strutture dedicate al canale tradizionale (Panaria, Lea e Cotto d'Este), mentre Panariagroup Trade e il Conto Terzi hanno subito un rallentamento rispetto agli ottimi risultati del primo trimestre 2017. Riteniamo esistano tutte le premesse per un miglioramento delle performance nella seconda parte dell'anno.

La **Business Unit Portoghese** ha registrato anch'essa una contrazione del 4%, confermando i livelli dell'anno precedente nel canale tradizionale dei rivenditori e manifestando una contrazione in quello del Conto Terzi. Spicca, ancora una volta in positivo il mercato domestico, in cui la leadership di Gres Panaria Portugal è garanzia di un presidio ormai consolidato e in continua espansione.

La **Business Unit Statunitense** ha avuto una riduzione del Volume d'affari in dollari superiore al 6%. Come riportato precedentemente, l'impatto negativo ha riguardato soprattutto il canale di vendita dei Distributori Indipendenti e degli "Home Center". Le aspettative per l'esercizio 2018 sono di un progressivo recupero, grazie all'attesa crescita del canale degli "Home Center" nella seconda parte dell'anno e alla competitività della gamma di prodotti di Florida Tile, resa possibile dai consistenti investimenti effettuati nello stabilimento di Lawrenceburg.

Risultati operativi

Il margine operativo lordo è di **5,8 milioni di euro** pari al 6,0% sul Valore della Produzione (12,1 milioni di Euro al 31 marzo 2017 pari al 11,3% sul Valore della Produzione).

Il calo della marginalità ha riguardato tutte le Business Unit del Gruppo, ed è direttamente connesso con i fattori precedentemente esposti.

La Business Unit italiana e quella statunitense hanno avuto un andamento simile, con una riduzione dei Ricavi e un rallentamento dell'attività produttiva che ha comportato un incremento del costo medio di produzione con una maggiore incidenza dei costi fissi. Le caratteristiche di intensità del capitale che caratterizza il nostro settore, fanno sì che, ad una riduzione dei volumi prodotti corrisponda un immediato e significativo impatto in termini di marginalità.

La Business Unit portoghese è stata influenzata negativamente, oltre che dalla riduzione dei ricavi, anche dai costi di avviamento della nuova linea produttiva, che sono stati interamente spesi a Conto Economico.

Da segnalare inoltre una crescita dei costi delle tariffe energetiche, che rappresentano una variabile importante nel costo di produzione del materiale ceramico, sulle Business Unit europee, con particolare impatto sulla Business Unit portoghese.

Un ulteriore elemento che sta temporaneamente penalizzando il Conto Economico, riguarda l'investimento commerciale nella struttura dedicata "Contract & Key Account".

Questa Divisione, composta da un team di promotori e da un team di venditori, è nata con lo scopo di intercettare le opportunità di questo particolare segmento di mercato, che solitamente non transita dai canali tradizionali del *retail*, ma che richiede un dialogo diretto con i grandi committenti.

I primi benefici sulle vendite derivanti dall'attività di questa struttura sono attesi a partire dal secondo semestre 2018 e pertanto, nell'anno corrente le significative spese di start-up troveranno solo un parziale bilanciamento sul fronte dei ricavi.

Il **margin operativo netto** è di 0,6 milioni di Euro (al 31 marzo 2017 di 6,6 milioni di Euro).

Gli ammortamenti e accantonamenti sono in linea con il 2017 e hanno complessivamente un'incidenza del 5,4% sul Valore della Produzione.

Gli Oneri Finanziari sono incrementati di 0,5 milioni di Euro rispetto al primo trimestre 2017, esclusivamente per effetto delle maggiori perdite su cambi subite (0,6 milioni di Euro contro 0,1 milioni di Euro del 2017). L'incidenza sul Valore della Produzione, pari all'1,1%, resta su livelli contenuti, grazie ai tassi di interesse di mercato e alla continua ottimizzazione operata nella gestione della tesoreria.

Il **Risultato Netto consolidato** è negativo di 0,3 milioni di Euro (positivo per 4,0 milioni al 31 marzo 2017).

Analisi della situazione patrimoniale e finanziaria

Sintesi dello Stato Patrimoniale

(dati in migliaia di Euro)

	31/3/2018	31/12/2017	31/3/2017
Capitale Circolante Netto	142.083	130.488	137.356
Attività immobilizzate	146.727	148.683	141.268
Attività / Passività oltre l'esercizio	(7.651)	(8.461)	(7.989)
CAPITALE INVESTITO NETTO	281.159	270.710	270.635
Indebitamento finanziario netto	112.040	99.401	95.272
Patrimonio Netto	169.119	171.309	175.363
TOTALE FONTI	281.159	270.710	270.635

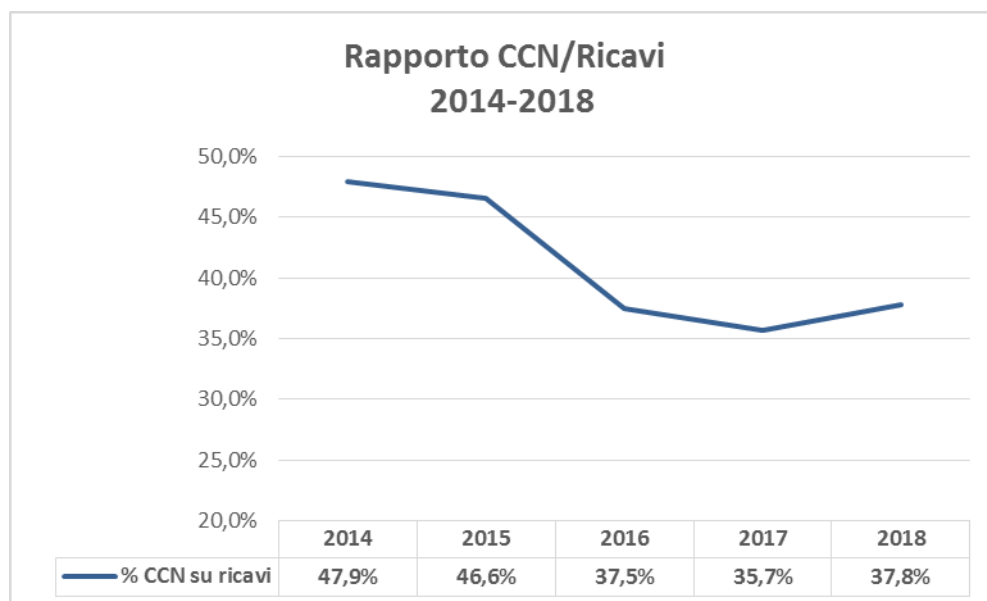
Capitale Circolante Netto

Il livello del Capitale Circolante Netto risulta in crescita rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente del 3,4%; per effetto dell'incremento delle Attività Correnti e del contemporaneo decremento dei Ricavi, si registra un peggioramento dell'indice CCN/Ricavi dal 35,7% al 37,8% (trimestre su trimestre).

Nonostante la minore produzione effettuata, il calo dei volumi venduti ha determinato un incremento, a valore, del magazzino del 2,5% nell'ultimo trimestre.

Il contenimento del livello delle scorte è un obiettivo primario della gestione, pertanto provvederemo a monitorare molto attentamente questo dato, tarando mano a mano i programmi produttivi per mantenere il magazzino ad un livello adeguato.

Per quanto riguarda i crediti commerciali, si conferma una dinamica positiva, con un sostanziale mantenimento sui livelli precedenti dell'indice dei "giorni medi di incasso". L'attenta gestione delle politiche di affidamento alla clientela, il continuo monitoraggio dello scaduto e del rischio credito, hanno consentito negli ultimi anni un miglioramento dell'*aging* e una riduzione delle perdite su crediti.



Nota al Grafico - Nella determinazione dell'indice, sono stati considerati i Ricavi degli Ultimi 12 mesi

Attività immobilizzate

Il livello delle attività immobilizzate è calato, dall'inizio dell'anno, di 1,9 milioni per effetto di:

- Investimenti del periodo, pari a 4,3 milioni di Euro di cui 2,5 milioni di Euro realizzati in Italia, 1,3 milioni di Euro in Portogallo e 0,4 milioni di Euro negli Stati Uniti.
- Ammortamenti del periodo, pari a 5,0 milioni di Euro.
- Minor valore delle immobilizzazioni espresse in Euro del sub-consolidato USA, per effetto del deprezzamento della valuta americana rispetto a fine 2017 per 1,2 milioni di Euro.

Relativamente agli investimenti, il massiccio programma realizzato nell'ultimo triennio, ha determinato, per il 2018, un budget più contenuto; i dati del primo trimestre 2018, confermano tale politica che proseguirà nel corso di tutto l'anno.

Posizione Finanziaria Netta

Sintesi dei flussi finanziari (in migliaia di Euro)

	31/03/2018	31/12/2017	31/03/2017
Posizione Finanziaria - saldo iniziale	(99,4)	(83,7)	(83,7)
Utile (Perdita) di periodo	(0,3)	11,4	4,0
Ammortamenti	5,0	22,1	5,1
Variazione netta altri fondi	(0,5)	0,1	0,6
Altre variazioni non monetarie	0,2	0,1	0,0
Autofinanziamento gestionale	4,4	33,7	9,7
Variazione del circolante netto e delle altre attività e passività	(12,8)	(10,9)	(16,2)
Dividendi	0,0	(3,1)	0,0
Investimenti netti	(4,3)	(34,6)	(5,3)
Variazioni Patrimonio netto	(0,1)	(1,1)	0,0
Diff. cambio da conversione bilanci esteri	0,2	0,3	0,1
Posizione Finanziaria - saldo finale	(112,0)	(99,4)	(95,4)

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.

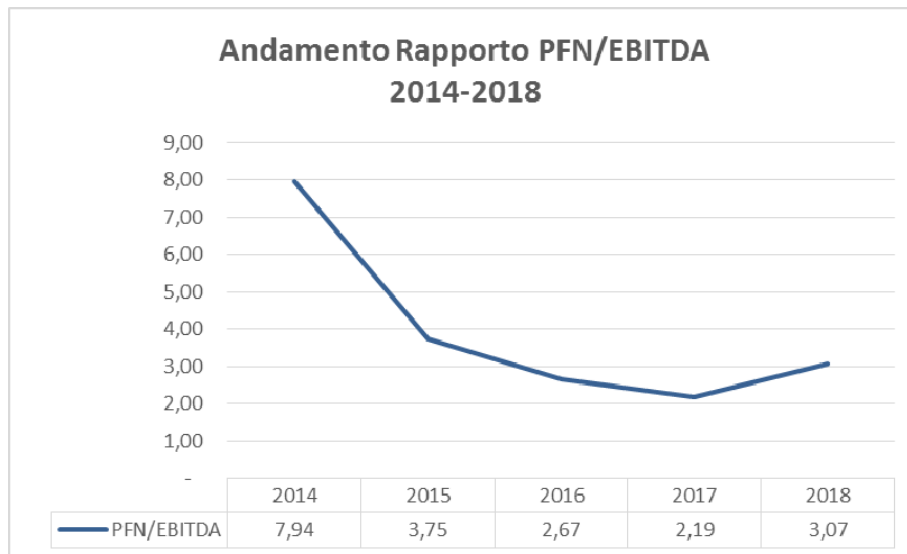
La Posizione Finanziaria Netta è peggiorata di 12,6 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2017.

Si rileva, come componente primaria di questo andamento il fisiologico assorbimento di cassa, tipico del primo trimestre dell'anno, derivante dall'andamento del Capitale Circolante, a cui si è aggiunta una riduzione del livello dell'Autofinanziamento Gestionale, per effetto del calo della marginalità.

Si rileva inoltre che il primo semestre 2018 sarà influenzato dal pagamento anticipato di alcuni importanti investimenti, pre-requisito fondamentale per accedere agli incentivi, sia a titolo di finanziamento agevolato che a fondo perduto, legati al Bando Europeo "Portogallo 2020".

Alla luce di ciò, e anche per effetto di quanto deliberato dall'Assemblea dei Soci con il pagamento, nel mese di Maggio, di un Dividendo di 3,1 milioni di Euro, non prevediamo miglioramenti per il secondo trimestre 2018.

Nella seconda parte dell'anno sono attesi invece i benefici finanziari connessi ai minori investimenti e alla programmazione produttiva, fortemente orientata all'ottimizzazione del Circolante.



Nota al Grafico - Nella determinazione dell'indice, è stato considerato l'EBITDA degli ultimi 12 mesi

Nonostante il peggioramento, il rapporto PFN / EBITDA resta, in valore assoluto, su livelli normali.

5. PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

Il Gruppo, ha registrato negli ultimi anni, importanti ritmi di crescita superando brillantemente il volume d'affari registrato negli anni pre-crisi.

L'internazionalizzazione, il continuo aggiornamento tecnologico e la flessibilità organizzativa, hanno permesso di mantenere il nostro Gruppo tra i *player* di riferimento del settore, confermando la bontà delle scelte strategiche intraprese.

A partire dalla seconda metà del 2017, e nel corso di questo primo trimestre 2018, abbiamo riscontrato un generalizzato rallentamento delle *performance* del settore, che ha interessato anche il nostro Gruppo.

E' evidente l'instaurarsi di un clima generalizzato di incertezza che riduce la propensione agli investimenti in costruzioni, a cui contribuiscono anche le tensioni geo-politiche che si stanno manifestando negli ultimi mesi.

L'andamento del rapporto Euro / Dollaro, che ha penalizzato il primo trimestre relativamente alle vendite, continuerà a essere un elemento "di disturbo" per il resto del 2018; è importante comunque sottolineare che, per il nostro Gruppo, la parte prevalente di questo effetto è di natura meramente contabile, nella conversione in Euro dei bilanci redatti localmente in USD.

Da un punto di vista sostanziale, infatti, operare direttamente negli Stati Uniti attraverso una organizzazione ubicata in loco, ci consente, di fatto, di svolgere la nostra attività senza accollarci un effettivo rischio di cambio, essendo sia i costi, che i ricavi in valuta statunitense.

Nel breve termine opereremo con una politica prudente volta soprattutto alla tutela dei buoni equilibri patrimoniali e finanziari finora raggiunti, pur confermando la nostra strategia di medio-lungo termine, volta ad un'ulteriore espansione del volume d'affari

Nel prosieguo del 2018, presteremo particolare attenzione al contenimento del Capitale Circolante Netto, attraverso un oculato dosaggio dell'impiego della capacità produttiva, faremo particolare attenzione alla riduzione dei costi operativi e, con l'obiettivo di mantenere la Posizione Finanziaria Netta su livelli adeguati, gestiremo in maniera rigorosa la politica degli investimenti.

Sul fronte gestionale, continueremo ad operare per rendere ancora più efficace la nostra struttura organizzativa e dedicheremo particolare attenzione e impegno nelle attività della Divisione “Contract & Key Account”, le cui potenzialità, a nostro avviso, sono davvero importanti in prospettiva futura.

Pur osservando che l’andamento recente del settore non è brillante, ci attendiamo un miglioramento dei risultati attuali, già a partire dal secondo semestre 2018.

Il nostro Gruppo, nel corso degli anni, è sempre riuscito, attraverso iniziative di diversificazione di prodotto, area geografica e canali di vendita, ad affrontare con successo la competizione sui mercati e riteniamo di avere tutti i requisiti per poter continuare questo percorso di sviluppo.

6. EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL TRIMESTRE

Non si segnalano eventi di rilievo.