



**RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL
30 SETTEMBRE 2018**

Panariagroup Industrie Ceramiche Spa

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 30/9/2018 e 30/9/2017**
 - 3.2 Conto Economico – Confronto III trimestre 2018 e 2017**
 - 3.3 Conto Economico al 30/9/2018 suddiviso per trimestri**
 - 3.4 Stato Patrimoniale riclassificato**
 - 3.5 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

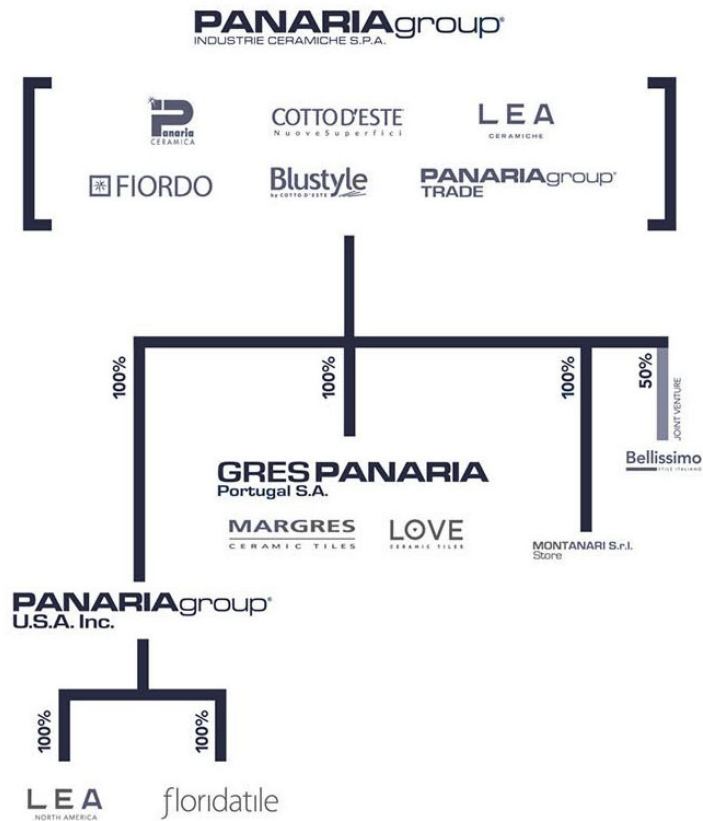
La garanzia di un Gruppo che, dalle radici familiari nel distretto ceramico di Sassuolo alla quotazione alla Borsa di Milano, è cresciuto fino a diventare una solida realtà internazionale, che opera ovunque nel mondo mantenendo un cuore italiano.

Panariagroup è uno dei principali produttori di ceramica per pavimenti e rivestimenti. Conta oltre 1.600 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 120 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 30 Settembre 2018, 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 srl, con sede 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 E PATRIMONIALE

3.1 Conto Economico : confronto 30 settembre 2018 – 30 settembre 2017 (dati in migliaia di Euro)

	30/09/2018	%	30/09/2017	%	var.
	RIESPOSTO				
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	280.793	95,15%	294.354	92,49%	(13.561)
Variazione delle rimanenze PF	6.862	2,33%	15.176	4,77%	(8.314)
Altri ricavi	7.443	2,52%	8.721	2,74%	(1.278)
Valore della produzione	295.098	100,00%	318.251	100,00%	(23.153)
Costi per materie prime	(89.540)	-30,34%	(88.714)	-27,88%	(826)
Costi per servizi e godimento beni di terzi	(117.871)	-39,94%	(120.441)	-37,84%	2.570
Costo del personale	(70.576)	-23,92%	(71.596)	-22,50%	1.020
Oneri diversi di gestione	(2.212)	-0,75%	(2.705)	-0,85%	493
Costi della produzione	(280.199)	-94,95%	(283.456)	-89,07%	3.257
Margine operativo lordo	14.899	5,05%	34.795	10,93%	(19.896)
Ammortamenti	(15.473)	-5,24%	(16.423)	-5,16%	950
Accantonamenti e svalutazioni	(1.571)	-0,53%	(1.181)	-0,37%	(390)
Margine operativo netto	(2.145)	-0,73%	17.191	5,40%	(19.336)
Proventi e oneri finanziari	(858)	-0,29%	(2.632)	-0,83%	1.774
Risultato prima delle imposte	(3.003)	-1,02%	14.559	4,57%	(17.562)
Imposte sul reddito	971	0,33%	(4.455)	-1,40%	5.426
Utile (Perdita) netto consolidato	(2.032)	-0,69%	10.104	3,17%	(12.136)

3.2 Conto Economico: confronto Terzo Trimestre 2018 – Terzo Trimestre 2017 (dati in migliaia di Euro)

	TRIM 3 - 2018		TRIM 3 - 2017		Var
		%		%	
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	88.560	97,13%	87.953	91,47%	607
Variatione delle rimanenze Prodotti Finiti	(177)	-0,19%	5.160	5,37%	(5.337)
Altri ricavi	2.798	3,07%	3.038	3,16%	(240)
Valore della produzione	91.181	100,00%	96.151	100,00%	(4.970)
Costi per materie prime	(28.207)	-30,94%	(27.706)	-28,82%	(501)
Costi per servizi e godimento beni di terzi	(38.183)	-41,88%	(37.841)	-39,36%	(342)
Costo del personale	(22.101)	-24,24%	(22.331)	-23,22%	230
Oneri diversi di gestione	(599)	-0,66%	(998)	-1,04%	399
Costi della produzione	(89.090)	-97,71%	(88.876)	-92,43%	(214)
Margine operativo lordo	2.091	2,29%	7.275	7,57%	(5.184)
Ammortamenti	(5.348)	-5,87%	(5.808)	-6,04%	460
Accantonamenti e svalutazioni	(103)	-0,11%	(97)	-0,10%	(6)
Margine operativo netto	(3.360)	-3,68%	1.370	1,42%	(4.730)
Proventi e oneri finanziari	(296)	-0,32%	(535)	-0,56%	239
Risultato prima delle imposte	(3.656)	-4,01%	835	0,87%	(4.491)
Imposte sul reddito	1.169	1,28%	(311)	-0,32%	1.480
Utile (Perdita) netto consolidato	(2.487)	-2,73%	524	0,54%	(3.011)

3.3 Conto Economico al 30/9/2018 suddiviso per Trimestre (dati in migliaia di Euro)

	Trim 1	%	Trim 2	%	Trim 3	%	30/9/2018	%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	89.984	92,65%	102.249	95,74%	88.560	97,13%	280.793	95,15%
Variazione delle rimanenze Prodotti Finiti	5.167	5,32%	1.872	1,75%	(177)	-0,19%	6.862	2,33%
Altri ricavi	1.968	2,03%	2.677	2,51%	2.798	3,07%	7.443	2,52%
Valore della produzione	97.119	100,00%	106.798	100,00%	91.181	100,00%	295.098	100,00%
Costi per materie prime	(28.776)	-29,63%	(32.557)	-30,48%	(28.207)	-30,94%	(89.540)	-30,34%
Costi per servizi e godimento beni di terzi	(37.934)	-39,06%	(41.754)	-39,10%	(38.183)	-41,88%	(117.871)	-39,94%
Costo del personale	(23.817)	-24,52%	(24.658)	-23,09%	(22.101)	-24,24%	(70.576)	-23,92%
Oneri diversi di gestione	(749)	-0,77%	(864)	-0,81%	(599)	-0,66%	(2.212)	-0,75%
Costi della produzione	(91.276)	-93,98%	(99.833)	-93,48%	(89.090)	-97,71%	(280.199)	-94,95%
Margine operativo lordo	5.843	6,02%	6.965	6,52%	2.091	2,29%	14.899	5,05%
Ammortamenti	(5.049)	-5,20%	(5.076)	-4,75%	(5.348)	-5,87%	(15.473)	-5,24%
Accantonamenti e svalutazioni	(170)	-0,18%	(1.298)	-1,22%	(103)	-0,11%	(1.571)	-0,53%
Margine operativo netto	624	0,64%	591	0,55%	(3.360)	-3,68%	(2.145)	-0,73%
Proventi e oneri finanziari	(1.045)	-1,08%	483	0,45%	(296)	-0,32%	(858)	-0,29%
Risultato prima delle imposte	(421)	-0,43%	1.074	1,01%	(3.656)	-4,01%	(3.003)	-1,02%
Imposte sul reddito	126	0,13%	(324)	-0,30%	1.169	1,28%	971	0,33%
Utile (Perdita) netto consolidato	(295)	-0,30%	750	0,70%	(2.487)	-2,73%	(2.032)	-0,69%

3.4 Stato Patrimoniale riclassificato (dati in migliaia di Euro)

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

	30/9/2018	30/6/2018	31/12/2017	30/9/2017
Rimanenze	158.519	158.663	151.480	149.408
Crediti verso clienti	81.024	91.182	79.142	86.119
Altre attività correnti	14.167	12.733	12.044	11.970
ATTIVITA' CORRENTI	253.710	262.578	242.666	247.497
Debiti verso fornitori	(84.928)	(93.910)	(83.198)	(84.163)
Altre passività correnti	(32.717)	(31.654)	(28.980)	(31.401)
PASSIVITA' CORRENTI	(117.645)	(125.564)	(112.178)	(115.564)
CAPITALE CIRCOLANTE NETTO	136.065	137.014	130.488	131.933
Avviamento	8.139	8.139	8.139	8.139
Immobilizzazioni immateriali	15.406	15.124	14.239	14.340
Immobilizzazioni materiali	125.195	125.948	126.005	121.342
Partecipazioni ed altre immobilizzazioni finanziarie	239	260	300	446
Crediti finanziari verso Controllate	0	0	0	0
ATTIVITA' IMMOBILIZZATE	148.979	149.471	148.683	144.267
Crediti esigibili oltre l'esercizio successivo	543	541	537	635
Fondo trattamento di fine rapporto subordinato	(5.447)	(5.437)	(5.531)	(5.752)
Fondi per rischi ed oneri	(4.609)	(4.682)	(4.569)	(5.222)
Crediti per Imposte Anticipate	5.808	4.594	4.633	3.039
Altre passività esigibili oltre l'esercizio	(2.025)	(3.223)	(3.531)	(2.623)
ATTIVITA' E PASSIVITA' ESIGIBILI OLTRE L'ESERCIZIO	(5.730)	(8.207)	(8.461)	(9.923)
CAPITALE INVESTITO NETTO	279.314	278.279	270.710	266.277
Attività finanziarie a breve termine	(3.607)	(17.839)	(7.156)	(11.179)
Indebitamento finanziario a breve termine	28.942	37.438	24.662	40.345
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO A BREVE TERMINE	25.335	19.599	17.506	29.166
Indebitamento finanziario a medio-lungo termine	85.516	88.254	81.895	65.445
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	110.851	107.853	99.401	94.611
Patrimonio netto di Gruppo	168.463	170.426	171.309	171.666
PATRIMONIO NETTO	168.463	170.426	171.309	171.666
TOTALE FONTI	279.314	278.279	270.710	266.277

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

	30/9/2018	30/6/2018	31/12/2017	30/9/2017
Titoli	-	-	-	-
Disponibilità liquide	(3.607)	(17.839)	(7.156)	(11.179)
Attività finanziarie a breve termine	(3.607)	(17.839)	(7.156)	(11.179)
Debiti verso banche	28.700	37.198	24.429	40.125
Leasing	242	240	233	220
Indebitamento finanziario a breve termine	28.942	37.438	24.662	40.345
Debiti verso banche	85.474	88.166	81.760	65.208
Leasing	42	89	135	237
Debiti verso obbligazionisti	-	-	-	-
Indebitamento finanziario a medio-lungo termine	85.516	88.254	81.895	65.445
Indebitamento finanziario netto	110.851	107.853	99.401	94.611

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 30 settembre 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.

4.3 Commenti sull'andamento gestionale

Sintesi del Conto economico – Dati al 30 Settembre 2018

(dati in migliaia di Euro)

	30/9/2018	%	30/9/2017	%	var. €
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	280.793	95,15%	294.354	92,49%	(13.561)
Valore della produzione	295.098	100,00%	318.251	100,00%	(23.153)
Margine operativo lordo	14.899	5,05%	34.795	10,93%	(19.896)
Margine operativo netto	(2.145)	-0,73%	17.191	5,40%	(19.336)
Risultato netto consolidato	(2.032)	-0,69%	10.104	3,17%	(12.136)

I dati del 2017 sono riesposti con l'applicazione dell'IFRS 15, per omogeneità con il 2018 (inizio applicazione dal 1/1/2018)

In sintesi, i risultati del periodo sono i seguenti:

- I **ricavi netti delle vendite** consolidati sono stati pari a **280,8 milioni di Euro**, in calo del **4,6%** rispetto a Settembre 2017.
- Il **marginale operativo lordo** è di **14,9 milioni di Euro** (34,8 milioni di Euro al 30 settembre 2017).
- Il **marginale operativo netto** è negativo per **2,1 milioni di Euro** (positivo per 17,2 milioni di Euro al 30 settembre 2017).
- Il **risultato netto consolidato** è negativo per **2,0 milioni di euro**, (positivo per 10,1 milioni di Euro al 30 settembre 2017).

Il terzo trimestre 2018 ha evidenziato un andamento economico non positivo, in linea con le tendenze già rilevate nel primo semestre.

Sul lato dei Ricavi si registra una progressiva riduzione del decremento rispetto al 2017; il *gap* rispetto all'anno precedente è passato dal 9,2% registrato a fine del primo trimestre, al 7,4% registrato a fine del secondo trimestre, per giungere all'attuale 4,6%.

La riduzione complessiva dei ricavi nei 9 mesi, pari 13,6 milioni di Euro, è determinata per 6,3 milioni di Euro dall'andamento del rapporto di cambio EUR/USD e per 7,3 milioni di Euro da un effettivo calo del volume d'affari.

La valuta americana, pur rafforzandosi nel corso del terzo trimestre, ha registrato nei 9 mesi, un deprezzamento del 7,2%, passando da un cambio medio Euro / Dollaro di 1,1140 ad un cambio medio di 1,1942. Al netto di tale effetto (a parità di cambio), il fatturato al 30 settembre 2018, sarebbe stato pari a 287,7 milioni di Euro, con una riduzione effettiva delle vendite del 2,5%.

La flessione del volume d'affari ha interessato la Business Unit italiana e quella statunitense, entrambe con un calo (al netto dell'effetto cambio) rispettivamente del 3,2% e del 4,2%, mentre la Business Unit portoghese registra un incremento del 2,6%.

Riportiamo che il settore italiano della ceramica, sulla base dei dati recentemente forniti da Confindustria Ceramica, ha subito una riduzione del 3,2%, rispetto al 30 settembre 2017.

A fronte di un decremento dei ricavi contenuto e in progressiva riduzione, registriamo un calo più marcato del Valore della Produzione (23,1 milioni di Euro); l'abbassamento del volume d'affari è stato infatti accompagnato da una minore produzione, con l'obiettivo di contenere il livello delle scorte di magazzino.

Sotto il profilo della marginalità operativa hanno continuato a incidere i fattori, sia esogeni che endogeni, che erano già stati evidenziati in sede di bilancio semestrale, ulteriormente aggravati da fenomeni di stagionalità tipici del terzo trimestre, quali le fermate produttive del mese di agosto e i costi di partecipazione alla fiera del Cersaie, che si tiene ogni anno nel mese di Settembre.

Uno degli elementi esogeni più importanti è rappresentato dall'incertezza macro-economica e politica, a livello sia nazionale che mondiale, che ha sicuramente contribuito al generale rallentamento registrato per l'intero comparto ceramico italiano.

Un altro fattore che ha inciso in misura significativa per il nostro settore, e per le Business Unit europee del Gruppo, è stato il rilevante incremento delle tariffe energetiche, una componente di costo significativa per la manifattura ceramica, che non ha accennato a rallentare nel terzo trimestre 2018.

Il pesante deprezzamento del dollaro, registrato nei primi mesi del 2018, ha invece manifestato una tendenza opposta negli ultimi mesi, permettendo di non subire ulteriori penalizzazioni oltre a quelle già rilevate nel primo semestre. L'attuale livello del cambio USD/EUR (intorno a 1,14), lascia presumere un ulteriore recupero per il quarto trimestre 2018 (cambio medio del IV Trimestre 2017 = 1,18).

Il rafforzamento del dollaro comporta, per il Gruppo, un effetto positivo sui Ricavi, nella conversione in Euro delle vendite effettuate in USD e un effetto positivo sulla marginalità, per le vendite effettuate dalle Business Unit Europee in valuta statunitense.

Sul fronte interno, è proseguita la politica volta al contenimento del livello delle scorte di magazzino, con un deciso rallentamento dell'attività produttiva e conseguente aumento del costo di produzione, per effetto della maggiore incidenza della componente fissa e semi-variabile.

Gli effetti di questa politica si sono acuiti nel terzo trimestre, nel quale la fisiologica fermata di Agosto è stata effettuata in misura più ampia rispetto al 2017; ciò ha consentito la riduzione delle quantità stoccate rispetto a Giugno 2018 del 3%.

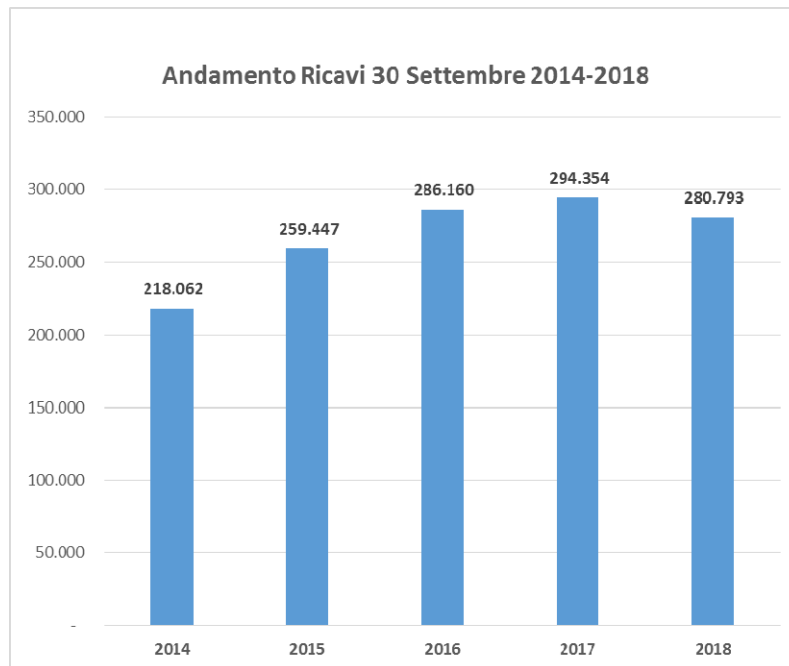
L'attuale programmazione produttiva prevede, per il quarto trimestre 2018, maggiori volumi di produzione rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente; l'atteso incremento delle quantità vendute per l'ultima parte dell'anno, confermato dall'andamento del volume d'affari registrato a Ottobre 2018, dovrebbe consentire di chiudere l'esercizio con gli stessi livelli di stock, in quantità, presenti a Settembre 2018.

Nella Business Unit italiana, è proseguita la politica di presidio delle quote di mercato, con la necessità di praticare prezzi sostanzialmente invariati rispetto al 2017, a fronte di un miglior mix di prodotto, in termini di formato e di maggiore pregio nelle finiture, con una conseguente compressione dei margini di contribuzione.

Il Conto Economico 2018 incorpora inoltre una serie di investimenti di natura commerciale e organizzativa, finalizzati ad una più efficace copertura delle opportunità di mercato, sia in termini di prodotto che di canali distributivi, da cui ci attendiamo un progressivo contributo alla ripresa di un trend di crescita.

Ricavi Consolidati

I **Ricavi netti di vendita** hanno subito un calo di 13,6 milioni di Euro, passando da 294,4 milioni di Euro realizzati al 30 settembre 2017 (migliore risultato della storia del Gruppo) a 280,8 milioni di Euro al 30 settembre 2018.



Principali mercati di riferimento

I **mercati europei**, complessivamente, hanno registrato un fatturato sostanzialmente in linea al dato 2017, con un andamento analogo al dato medio dei *competitor* italiani.

Continua a essere molto positiva la *performance* in Portogallo, dove la nostra società Gres Panaria Portugal, forte della sua leadership, ha incrementato ulteriormente la propria quota di mercato.

Si è consolidata la crescita sui mercati dell'Europa Orientale, mentre si è riscontrato un rallentamento su alcuni importanti aree tradizionali, quali Francia, Germania, Belgio e Olanda.

L'incidenza dei mercati europei sul totale dei ricavi è pari al **37%**.

Il fatturato sul **mercato statunitense**, espresso in dollari, ha subito una contrazione del 4%.

Si confermano anche nel terzo trimestre, alcune dinamiche osservate nei periodi precedenti, con una flessione nel canale dei distributori indipendenti, e una lieve crescita del canale dei negozi direttamente gestiti, mentre si riscontrano concreti risultati di miglioramento nel canale degli "Home Center".

Le motivazioni del rallentamento sul canale degli Independent sono da ricondurre all'inasprimento della concorrenza, soprattutto degli esportatori spagnoli e cinesi; su tale fronte si rileva peraltro un'importante novità, e cioè l'introduzione di dazi nei confronti dei prodotti "Made in China", operativi a partire dal 24 settembre 2018 (10%), con un ulteriore inasprimento ipotizzato a partire dal 1 gennaio 2019 (25%). In considerazione della rilevante quota di mercato rappresentata da questi prodotti (20% dei consumi USA complessivi), si apre un'importante opportunità per i produttori locali (come la nostra società Florida Tile) per il recupero del volume d'affari presso i principali distributori statunitensi.

Confermiamo la fiducia sull'andamento degli "Home Center"; il rafforzamento di una importante *partnership*, sviluppato nei primi mesi del 2018, sta iniziando a dare i primi frutti e ha consentito un parziale recupero nel terzo trimestre, con attese positive anche per l'immediato futuro e per l'anno successivo.

Il canale dei negozi, conferma, ancora una volta, la migliore capacità di presidio e controllo del mercato, grazie alla vicinanza all'utilizzatore finale.

L'incidenza del mercato statunitense sul totale dei ricavi è pari al **33%**.

Il **mercato italiano** registra un andamento in controtendenza al settore, con una crescita del 2%, a fronte di un calo dei concorrenti nel loro complesso (-1,1%).

Il Gruppo si è sempre contraddistinto per una presenza capillare sul mercato domestico, che è stata confermata nel 2018 e pone le premesse positive anche per il futuro.

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

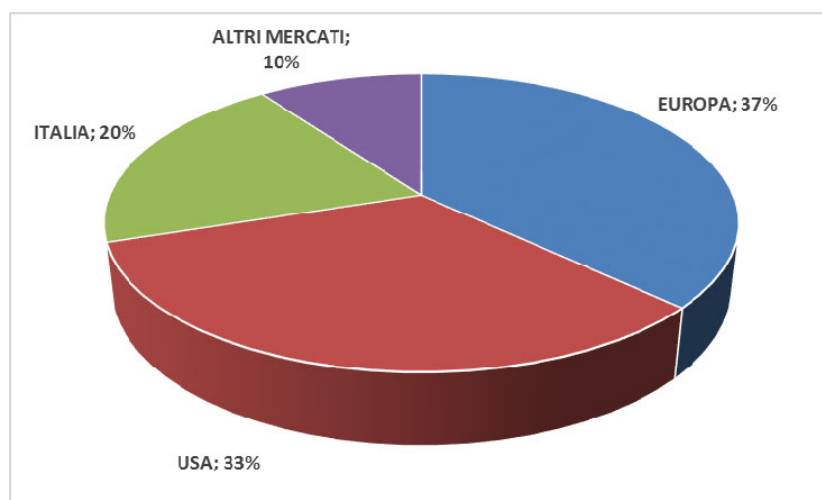
Gli **altri mercati (Asia, Canada, Sudamerica, Oceania ed Africa)** hanno subito una riduzione di circa il 10%, con un recupero rispetto al dato del primo semestre (-15%).

Alcune aree geografiche (Medio Oriente e Africa), sono state condizionate in maniera significativa da tensioni geo-politiche, con un impatto immediato sulla realizzazione delle "grandi opere" (aeroporti, centri commerciali, strutture di ricezione turistica, etc.) che rappresentano il principale sbocco del prodotto ceramico europeo in queste aree.

L'andamento del Gruppo trova riscontro nei risultati del comparto italiano, che evidenzia in queste zone dei cali significativi.

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 **43 %** del fatturato complessivo.



La forte presenza sui mercati internazionali, sia attraverso le Società di diretta partecipazione, sia attraverso una capillare organizzazione commerciale, resta uno dei fattori distintivi di Panariagroup rispetto alla maggior parte dei competitor.

Andamento delle Divisioni del Gruppo

La **Business Unit italiana** ha complessivamente registrato un calo del volume d'affari del 3,2%, in linea con l'andamento medio del settore.

Le Divisioni Panaria, Lea e Cotto d'Este registrano un lieve calo, mentre Panariagroup Trade sconta gli effetti negativi derivanti dal contesto macro-economico difficile nelle aree, in particolare del Medio-Oriente, in cui opera.

Le nostre aspettative sono di un parziale recupero del fatturato nell'ultimo trimestre.

La **Business Unit Portoghese** evidenzia una crescita complessiva del 2,6%, penalizzata da una contrazione delle vendite sul canale del "conto terzi", mentre la rete tradizionale manifesta un andamento positivo.

Resta un punto di forza la leadership sul mercato domestico, che sta assicurando, anno dopo anno, un costante incremento della quota di mercato.

La **Business Unit Statunitense** ha avuto una riduzione del Volume d'affari, in dollari, di circa il 4%

Si segnala peraltro che i fenomeni negativi che hanno caratterizzato il primo semestre si stanno parzialmente attenuando; in particolare, si evidenziano i primi concreti frutti del lavoro effettuato sul canale degli "Home Center", dove i prodotti di Florida Tile stanno trovando maggiori spazi di vendita rispetto al passato, , così come i recenti sviluppi sul fronte dei dazi sui prodotti di importazione "made in China" lasciano presupporre un recupero, nei prossimi mesi, del canale degli Independent, il più in difficoltà negli ultimi anni, proprio per effetto della crescente aggressività di questo tipo di concorrenti.

Risultati operativi

Il margine operativo lordo è di **14,9 milioni di euro** pari al 5,1% sul Valore della Produzione (34,8 milioni di Euro al 30 settembre 2017 pari al 10,9% sul Valore della Produzione).

Tutte le Business Unit del Gruppo, anche se per ragioni diverse tra loro, hanno subito un decremento della marginalità.

Al fine di mantenere le quote di mercato, la Business Unit italiana ha adottato una politica commerciale più aggressiva in termini di prezzi, determinando una temporanea compressione dei margini nel lancio delle collezioni più recenti e distintive, agevolandone una più rapida affermazione per il prossimo futuro.

Inoltre, la necessità di mantenere sotto controllo il livello delle giacenze di magazzino, ha determinato un minor utilizzo degli impianti rispetto all'esercizio precedente, con un naturale innalzamento dei costi di produzione, a cui si è aggiunto il significativo incremento delle tariffe energetiche. La fermata effettuata degli stabilimenti nel mese di Agosto, ha ulteriormente contribuito a questo fenomeno.

Hanno gravato il Conto Economico anche alcuni investimenti di carattere organizzativo e commerciale, i cui effetti positivi si manifesteranno nel medio termine.

La Business Unit portoghese si è mantenuta su buoni livelli di redditività, ma con un decremento rispetto alle eccellenti performance del 2017.

Ha inciso in misura significativa l'incremento delle tariffe del gas, ma hanno contribuito alla riduzione della marginalità anche lo start-up della nuova linea produttiva di Aveiro e l'adeguamento della struttura organizzativa al programmato piano di futura crescita.

La causa più importante del calo della redditività della Business Unit americana è la riduzione dei volumi prodotti che, se da un lato ha consentito di stabilizzare i livelli di magazzino, dall'altro ha determinato un appesantimento dell'incidenza dei costi fissi.

Anche il rafforzamento della struttura effettuato nel biennio precedente, finalizzato a sostenere i programmi di sviluppo, ha determinato, in presenza di una contrazione del fatturato, una accresciuta incidenza di tali costi; si segnala peraltro, come siano già state effettuate delle importanti azioni per il ridimensionamento e l'ottimizzazione di queste spese, il cui effetto sarà visibile nel quarto trimestre 2018 e nel prossimo esercizio.

Il **marginale operativo netto** è negativo per 2,1 milioni di Euro (al 30 settembre 2017 positivo per 17,2 milioni di Euro).

L'incidenza di ammortamenti e accantonamenti sul Valore della Produzione è sostanzialmente in linea con l'anno precedente.

Il saldo della gestione finanziaria risulta in miglioramento di 1,8 milioni di Euro, rispetto al 30 settembre 2017. La variazione positiva è dovuta quasi esclusivamente alla "gestione cambi", che risultava negativa per 1,3 milioni di Euro a Settembre 2017, mentre è positiva per 0,4 milioni di Euro a Settembre 2018.

Riteniamo importante sottolineare come l'incidenza degli oneri finanziari sul Valore della Produzione (pari allo 0,4%, al netto della "componente cambio"), sia decisamente contenuta; ciò è stato determinato dalle condizioni di mercato attuali, caratterizzate da tassi di interesse bassi, ma anche dalla attenta e oculata gestione della tesoreria.

Il **Risultato Netto consolidato** è negativo per 2,0 milioni di Euro (positivo per 10,1 milioni al 30 settembre 2017).

Analisi della situazione patrimoniale

Sintesi dello Stato Patrimoniale

(dati in migliaia di Euro)

	30/9/2018	30/6/2018	31/12/2017	30/9/2017
Capitale Circolante Netto	136.065	137.014	130.488	131.933
Attività immobilizzate	148.979	149.471	148.683	144.267
Attività / Passività oltre l'esercizio	(5.730)	(8.207)	(8.461)	(9.923)
CAPITALE INVESTITO NETTO	279.314	278.279	270.710	266.277
Indebitamento finanziario netto	110.851	107.853	99.401	94.611
Patrimonio Netto	168.463	170.426	171.309	171.666
TOTALE FONTI	279.314	278.279	270.710	266.277

Capitale Circolante Netto

Il livello del Capitale Circolante Netto risulta in crescita rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente del 3,1%; tale andamento, congiuntamente al decremento del fatturato del 4,6% ha determinato l'innalzamento del rapporto CCN/Ricavi al 36,2%.

Con riferimento al magazzino, segnaliamo che, rispetto al dato del 30 giugno 2018, si registra un calo delle quantità stoccate di circa il 3%; tale effetto non è visibile nella situazione patrimoniale, principalmente per effetto del mix di prodotto più ricco (formati grandi, lavorazioni e finiture di pregio) e del rafforzamento del dollaro statunitense, che ha comportato un maggior valore, in euro, dello stock della Business Unit americana.

Ribadendo una tendenza consolidata da tempo, si conferma il miglioramento dell'indice dei "giorni medi di incasso"; tale risultato è frutto di un rigoroso processo di affidamento e selezione della clientela, che ha consentito in questi anni anche di ridurre l'incidenza dei crediti scaduti e di minimizzare le perdite su crediti.

Più in generale, confermiamo la politica che ha guidato il Gruppo in questi ultimi anni, di salvaguardia degli equilibri patrimoniali e opereremo, con ancora maggiore intensità, nella direzione del ridimensionamento delle necessità di Capitale Circolante Netto, con riferimento a tutte le sue componenti, magazzino, crediti correnti e passività correnti.

Attività immobilizzate

Il livello delle attività immobilizzate è incrementato, dall'inizio dell'anno, di 0,3 milioni per effetto di:

- Investimenti del periodo, pari a 14,3 milioni di Euro di cui 7,2 milioni di Euro realizzati in Italia, 5,4 milioni di Euro in Portogallo e 1,7 milioni di Euro negli Stati Uniti.
- Ammortamenti del periodo, pari a 15,5 milioni di Euro.
- Maggior valore delle immobilizzazioni espresse in Euro del sub-consolidato USA, per effetto dell'apprezzamento della valuta americana rispetto a fine 2017 per 1,5 milioni di Euro.

I rilevanti sforzi effettuati nel triennio scorso, per l'incremento della capacità produttiva in tutte e tre le Business Unit, ci consentono, in questa fase, di limitare gli investimenti su livelli fisiologici, destinandoli al conseguimento di maggiore efficienza e produttività, all'ampliamento della gamma prodotti, al miglioramento qualitativo, all'aggiornamento tecnologico della dotazione impiantistica esistente.

In particolare, gli investimenti tecnici più significativi del periodo hanno riguardato l'installazione di due linee di scelta e una linea di smalteria, adatte per i grandi formati, negli stabilimenti italiani e degli interventi di miglioramento del reparto pressa e smalteria negli stabilimenti portoghesi, anche in questo caso, per poter realizzare tipologie di prodotto innovative e grandi formati.

Posizione Finanziaria Netta

Sintesi dei flussi finanziari (in migliaia di Euro)

	30/09/2018	30/06/2018	31/12/2017	30/09/2017
Posizione Finanziaria - saldo iniziale	(99,4)	(99,4)	(83,7)	(83,7)
Utile (Perdita) di periodo	(2,0)	0,5	11,4	10,1
Ammortamenti	15,6	10,1	22,1	16,4
Variazione netta altri fondi	(0,6)	0,9	0,1	3,1
Altre variazioni non monetarie	0,4	(0,1)	0,1	(0,6)
Autofinanziamento gestionale	13,4	11,4	33,7	29,0
Variazione del circolante netto e delle altre attività e passività	(6,5)	(6,7)	(10,9)	(13,5)
Dividendi	(3,1)	(3,1)	(3,1)	(3,1)
Investimenti netti	(14,4)	(9,8)	(34,6)	(24,3)
Diff. cambio da conversione bilanci esteri	(0,8)	(0,2)	(0,8)	1,0
Posizione Finanziaria - saldo finale	(110,8)	(107,8)	(99,4)	(94,6)

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 "Differenza cambio da conversione bilanci esteri". Questa voce rappresenta l'effettivo impatto del delta cambi sulla Posizione Finanziaria Netta del Gruppo.

La Posizione Finanziaria Netta risulta in peggioramento rispetto al trimestre precedente di 3 milioni di Euro. In generale, l'andamento del debito finanziario nel corso del 2018 ha risentito della riduzione della marginalità operativa, a cui non si è accompagnata, per ora, una riduzione del Capitale Circolante Netto. Il miglioramento della Posizione Finanziaria Netta è uno dei principali parametri a cui è indirizzata la gestione; l'obiettivo che ci siamo prefissi è di riportare la PFN sotto i 100 milioni di Euro entro fine anno, grazie alle azioni in corso per l'ottimizzazione del Capitale Circolante Netto e per il minor livello di investimenti effettuati.

5. PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

Il 2018 si sta confermando un anno non facile, in cui, la convergenza di fenomeni negativi, sia interni che esterni, ha determinato una battuta d'arresto al consistente percorso di crescita dei ricavi e dei risultati economici che aveva contraddistinto il nostro Gruppo nel triennio precedente.

Alcuni di questi fenomeni si sono già attenuati o, secondo le nostre previsioni, si ridurranno nei prossimi mesi, favorendo il miglioramento dei risultati economici.

La pressione competitiva esercitata negli Stati Uniti dagli esportatori cinesi e spagnoli, è destinata, a nostro avviso, a ridursi; per i primi grazie, all'introduzione dei significativi dazi all'importazione, mentre per i secondi, riteniamo che la politica aggressiva sui prezzi praticata per il recupero delle quote di mercato perdute negli anni precedenti, sia un fenomeno in fase di assorbimento. Si tratta di una opportunità molto importante per i produttori localizzati nel territorio statunitense, come la nostra società Florida Tile, che hanno la possibilità di offrire prezzi che, alla luce dell'applicazione dei dazi, risulteranno più competitivi e giustificati da un servizio logistico che assume un valore più rilevante.

L'andamento negativo del dollaro rispetto all'euro, che aveva caratterizzato il primo semestre 2018, ha già registrato una netta inversione di tendenza, fino all'attuale livello di cambio Usd / Eur di 1,13, con un atteso effetto positivo sui ricavi e sulla marginalità del Gruppo del 2019.

Riteniamo invece che dovremo continuare a convivere con l'incertezza del quadro macro-economico, con l'incremento delle tariffe energetiche e l'accresciuta pressione competitiva su tutti i mercati internazionali.

Al fine di attenuare l'impatto del maggiore costo di gas ed energia elettrica, che riguarderà anche i nostri *competitor*, presenteremo un aumento dei nuovi listini di vendita, con efficacia da Gennaio 2019.

La competizione sui mercati internazionali è sicuramente cresciuta, ma riteniamo che la scelta di mantenere il presidio delle quote operata nel 2018, possa dare un vantaggio in termini di recupero dei volumi, attraverso una struttura multi-brand coordinata e quindi di un più intenso utilizzo della capacità produttiva.

Oltre a questa strategia di salvaguardia delle posizioni acquisite, il Gruppo ha da tempo intrapreso un percorso volto al miglioramento dell'offerta commerciale, più diversificata e riconoscibile per i singoli Brand del Gruppo e all'ampliamento della copertura dei canali distributivi, attraverso strutture specializzate e dedicate alle esigenze particolari dei diversi segmenti.

Sul fronte dell'efficienza interna, nell'ambito produttivo e dei servizi, opereremo con ancora maggiore determinazione per il contenimento dei costi e il miglioramento dei processi e, in tal senso, il Budget 2019 avrà questo obiettivo tra le linee guida principali.

La spiccata internazionalizzazione dell'assetto organizzativo e della distribuzione commerciale, la dotazione tecnologica all'avanguardia, il know-how delle nostre persone e la credibilità costruita negli anni, sono tutti valori forti su cui possiamo contare per riprendere il nostro percorso di crescita.

6. EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL TRIMESTRE

Non si segnalano eventi di rilievo.