



**PANARIA**group®  
INDUSTRIE CERAMICHE S.P.A.

**Bilancio d'esercizio al 31/12/2004**

# CARICHE SOCIALI

## CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

<b>Nome e cognome</b>	<b>Carica</b>	<b>Luogo e data di nascita</b>
Giuliano Mussini	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Modena, 10/9/1930
Giovanna Mussini	Vicepresidente del Consiglio di Amministrazione	Sassuolo (MO), 12/4/1959
Andrea Mussini	Amministratore Delegato	Sassuolo (MO), 15/5/1958
Emilio Mussini	Amministratore Delegato	Sassuolo (MO), 20/4/1961
Giuseppe Mussini	Amministratore Delegato	Sassuolo (MO), 23/11/1962
Paolo Mussini	Amministratore Delegato	Sassuolo (MO), 11/2/1958
Giuliano Pini	Amministratore Delegato	Modena, 21/5/1952
Marco Mussini	Amministratore	Sassuolo (MO), 21/7/1971
Giovanni Burani(*) (**)	Amministratore	Parma, 20/10/1964
Alessandro Iori(*) (**)	Amministratore	Reggio Emilia, 15/6/1943
Paolo Onofri(*) (**)	Amministratore	Bologna, 11/11/1946
Enrico Palandri (**)	Amministratore	Milano, 2/10/1962

(\*) Amministratore indipendente.

(\*\*) Amministratore non esecutivo.



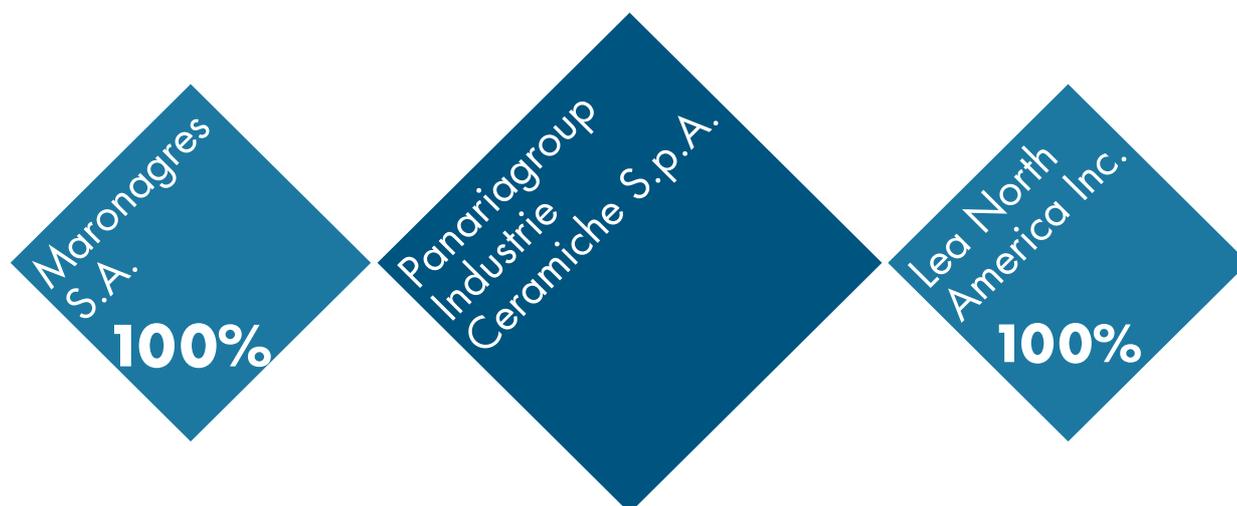
## COLLEGIO SINDACALE

Nome e cognome	Carica	Luogo e data di nascita
Giovanni Ascari	Presidente del Collegio Sindacale	Modena, 13/10/1935
Vittorio Pincelli	Sindaco effettivo	Frassinoro (MO), 3/8/1943
Francesco Tabone	Sindaco effettivo	Monza, 2/2/1956
Corrado Cavallini	Sindaco supplente	Sassuolo (MO), 4/1/1971
Massimiliano Stradi	Sindaco supplente	Sassuolo (MO), 16/3/1973

SOCIETÀ DI REVISIONE  
Deloitte & Touche S.p.A.

## STRUTTURA DEL GRUPPO

La struttura del Gruppo al 31 Dicembre 2004, risulta essere la seguente:



## MARCHI DEL GRUPPO



# CONVOCAZIONE DI ASSEMBLEA

I Signori Azionisti sono convocati in Assemblea Ordinaria, presso il Forum Guido Monzani a Modena in Via Aristotele 33, in prima convocazione alle ore 11 del giorno 26 aprile 2005 e, occorrendo, in seconda convocazione per il giorno 28 aprile 2005, stesso luogo ed ora per discutere e deliberare sul seguente

## ORDINE DEL GIORNO

1. Approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2004. Delibere inerenti e conseguenti.
2. Nomina dei membri del Consiglio di Amministrazione previa determinazione del numero. Delibere inerenti e conseguenti.
3. Rinnovo dell'autorizzazione alla compravendita di azioni proprie.

Avranno diritto di intervenire all'Assemblea gli Azionisti titolari di azioni ordinarie che presentino nei modi e nei termini previsti dalle vigenti disposizioni di legge le specifiche certificazioni a tal fine rilasciate da un intermediario al sistema di gestione accentrata Monte Titoli S.p.A.

La nomina dei componenti del Consiglio di Amministrazione avviene sulla base di liste presentate da Azionisti che, da soli o congiuntamente, rappresentino almeno il 5% del capitale sociale costituito da azioni aventi diritto di voto in Assemblea Ordinaria. Le liste complete della documentazione richiesta dalla legge e dallo Statuto, dovranno essere depositate presso la sede della Società almeno 10 giorni prima della data prevista per l'Assemblea, a pena di decadenza.

La documentazione relativa agli argomenti posti all'ordine del giorno sarà a disposizione del pubblico nei termini prescritti dalle vigenti disposizioni presso la sede legale e la Borsa Italiana.

Gli Azionisti hanno facoltà di ottenerne copia.

All'Assemblea possono assistere esperti, analisti finanziari e giornalisti che a tal fine sono invitati a far pervenire richiesta di partecipazione almeno due giorni prima dell'adunanza in prima convocazione al seguente recapito: fax 0535-95244.

Il presente avviso sarà altresì disponibile sul sito internet della Società all'indirizzo [www.panariagroup.it](http://www.panariagroup.it).

Sassuolo, 23 marzo 2005

*Per il Consiglio di Amministrazione*

*Il Presidente*

Giuliano Mussini



## **Relazione del Consiglio di Amministrazione sulla gestione**

**Bilancio d'esercizio al 31/12/2004**

# Relazione del Consiglio di amministrazione sulla gestione al Bilancio 2004

## Risultati ed eventi rilevanti dell'esercizio 2004

Signori Azionisti,

Nell'analizzare i risultati di bilancio dell'esercizio 2004, vanno fatte alcune importanti premesse in relazione ad operazioni straordinarie che hanno caratterizzato l'esercizio, al fine di poter agevolare la comparabilità con i risultati dell'anno precedente.

L'esercizio 2004 è stato un anno di transizione nel quale hanno trovato completamente le scelte strategiche maturate nel corso dei passati esercizi.

Il 2004 è stato infatti caratterizzato da eventi straordinari di particolare rilievo quali:

- **Fusione per incorporazione** di Cotto d'Este Antica Ceramica d'Arte S.p.A., Ceramiche Artistiche Lea S.p.A., Fiordo Industrie Ceramiche S.p.A. e G.M.G. S.r.l. in Panaria Industrie Ceramiche S.p.A. che in data 20 luglio 2004 ha assunto la denominazione di Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A.; tale operazione ha permesso di semplificare l'assetto societario e di consentire l'ottimizzazione delle procedure gestionali.
- **Scissione del ramo immobiliare** di Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A. nella costituenda Immobiliare Gemma S.p.A., che ha comportato il trasferimento a valori contabili netti di 25.278 migliaia di euro di immobili a fronte dei quali sono stati trasferiti debiti finanziari pari a 22.774 migliaia di euro con un conseguente miglioramento della posizione finanziaria netta del Società.
- **Costituzione di Lea North America Inc.** che a partire dal 2005, commercializzerà i prodotti del marchio Lea direttamente sul mercato americano.
- **Quotazione di Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A.** sul mercato azionario italiano nel segmento Star; con un flottante corrispondente al 35,2% del capitale sociale della Società.

La quotazione ha consentito l'ingresso nella Società di nuove risorse finanziarie che al netto dei costi di quotazione sono state di circa 57.000 migliaia di euro.

- **Disinquinamento delle interferenze fiscali sul bilancio civilistico**, nel bilancio al 31 dicembre 2004, è stato applicato il disposto del D. Lgs. del 17 gennaio 2003, n.6, e delle sue successive modificazioni. Relativamente ai principali effetti che l'applicazione della nuova normativa ha determinato, i più rilevanti sono quelli relativi all'abrogazione dell'interferenza fiscale, i cui effetti sono stati iscritti tra i componenti straordinari di reddito.

Il bilancio al 31 dicembre 2004 riflette gli esiti della suddetta fusione per incorporazione della pre-esistente Panaria Industrie Ceramiche S.p.A. con le società precedentemente controllate Ceramiche Artistiche Lea S.p.A., Cotto d'Este Antica Ceramica d'Arte S.p.A., Fiordo Industrie Ceramiche S.p.A e GMG s.r.l., i cui effetti giuridici decorrono dal 19 luglio 2004, ed i cui effetti contabili e fiscali decorrono dall'1 gennaio 2004. Il bilancio 2003, viceversa si riferisce alla sola entità Panaria Industrie Ceramiche S.p.A. a sé stante.

Al fine di rendere possibile la comparabilità di tale bilancio con il bilancio al 31 dicembre 2003 redatto da Panaria Industrie Ceramiche S.p.A., è stato predisposto un bilancio pro-forma relativo all'esercizio 2003, che è riportato nell'allegata Nota Integrativa ed i cui dati principali sono riflessi di seguito nella presente Relazione alla gestione. Tale bilancio è stato redatto nell'ipotesi che a partire dal 1/1/2003 tutte le società di cui sopra fossero già fuse, e presenta i saldi aggregati delle società interessate dalla fusione, al netto dei saldi infra-gruppo (crediti e debiti, costi e ricavi), e delle partecipazioni detenute direttamente e/o indirettamente da Panaria Industrie Ceramiche S.p.A. nelle società incorporate, il cui valore di carico è stato eliminato contro una corrispondente frazione di patrimonio netto. Inoltre si precisa che il bilancio pro-forma al 31 dicembre 2003:

- non riflette gli effetti della scissione del ramo immobiliare, precedentemente descritta;
- non è stato assoggettato a revisione contabile.

Nonostante una sostanziale fase di stagnazione economica che ha caratterizzato i paesi dell'area euro, il settore dell'edilizia (nuove costruzioni e ristrutturazioni) ha manifestato un buon andamento in alcuni dei principali mercati "tradizionali" del Gruppo; Italia, Francia, Portogallo e Paesi Bassi.

Negli Stati Uniti e nei paesi asiatici, caratterizzati da una fase economica espansiva con tassi di crescita ancora significativi, si sono registrate importanti crescite nel settore dell'edilizia.

In tale contesto il Gruppo ha registrato un significativo incremento del volume d'affari, anche sui mercati emergenti dove opera ancora marginalmente (Asia ed Estremo Oriente), confermando

ancora una volta la validità delle strategie di sviluppo adottate.

Di seguito, sintetizziamo i risultati ottenuti dalla vostra Società:

- I **ricavi delle vendite** - al netto delle transazioni poste in essere nel corso dell'esercizio tra le società interessate dalla suddetta fusione prima del suo perfezionamento - sono stati pari a **216.899** migliaia di euro, in crescita del **10,8%** rispetto al dato pro-forma del 2003
- Il **marginale operativo lordo** pari a **34.353** migliaia di euro ha registrato un incremento di 1.538 migliaia di euro in crescita del **4,7%** rispetto al dato pro-forma dell'anno precedente
- L' **utile** della Società, è stato di **16.015** migliaia di euro con un miglioramento del **21,5%** (+2.838 migliaia di euro) sul dato pro-forma del 2003.

### **L'Economia internazionale e l'evoluzione del settore**

Il 2004 ha rappresentato un'importante tappa del percorso di ripresa della crescita economica mondiale in atto dal 2002. L'espansione del commercio internazionale ha registrato ritmi di crescita del 9-10%, ciò grazie soprattutto alla forza trainante di Stati Uniti e del continente asiatico, che hanno raggiunto la massima espansione nel corso del primo semestre 2004, e grazie anche ai più alti tassi di crescita dell'America latina e degli altri paesi emergenti.

Nella seconda metà dell'anno sono emersi alcuni elementi di squilibrio, primi tra tutti il deficit commerciale degli Stati Uniti e la tensione creatasi sui mercati finanziari e valutari, che potrebbero costituire le basi di un futuro rallentamento economico in particolare dei paesi occidentali.

Sebbene gli Stati Uniti abbiano registrato nel 2004 una crescita della produzione industriale pari al +4,4% (contro il +0,8% dell'area Euro), l'eccesso di domanda interna ha determinato un peggioramento del deficit commerciale che non accenna ad invertire la propria tendenza nonostante la svalutazione del dollaro. Si prevede pertanto un proseguimento della politica di aumento dei tassi di interesse da parte della FED ed ulteriori spinte inflative, anche nel 2005 (inflazione +3,5% nel 2004).

Diverso lo scenario nell'area dell'euro che, dopo un andamento nella prima parte dell'anno superiore alle attese iniziali, mostra nel secondo semestre 2004 una conferma della fase di moderata espansione (pil +2% nel 2004 contro il 4,4% Usa), caratterizzata da un mancato

recupero delle componenti interne della domanda, incapace di compensare l'attenuarsi della spinta delle esportazioni sulla produzione industriale.

Nei principali paesi dell'area euro emergono, tuttavia, notevoli differenze: in Francia (pil 2004:+2,5%) e in Spagna (pil 2004: +2,7%) la crescita è stata sostenuta dalla domanda interna mentre in Germania (pil 2004: +1,6%) e in Italia (pil 2004: +1,2% ), maggiormente legate al contributo dell'export, il 2004 si è concluso con un sensibile rallentamento (-0,2% pil Germania 4° trimestre, -0,3% pil Italia 4° trimestre).

Sebbene nei primi tre quarti dell'anno l'economia italiana abbia registrato un significativo rialzo, l'indebolimento dell'attività industriale (-0,4% nel 2004), la perdita di slancio delle esportazioni influenzata peraltro dal rapporto sfavorevole del cambio euro/dollaro, e la mancata accelerazione dei consumi nei mesi finali dell'anno, hanno inevitabilmente determinato un risultato annuale al di sotto delle aspettative.

Dal punto di vista dei consumi la crescita reale per il 2004, trainata dalla componente dei beni durevoli, si stima prossima all'1,2%.

La debolezza della domanda interna congiuntamente alla rivalutazione dell'euro ha avuto l'effetto di favorire, nonostante i rincari dei prodotti petroliferi, la discesa della dinamica tendenziale dell'inflazione sino ad un tasso medio annuo del 2,2%, mezzo punto in meno rispetto al 2003 e miglior risultato dal 1999. E' stato così annullato il divario che separava l'Italia dagli altri Paesi della area euro.

Per quanto concerne il settore delle piastrelle di ceramica, nel 2004, i produttori italiani si sono confrontati con un ambiente competitivo particolarmente difficile, ulteriormente accentuato dagli effetti di deprezzamento del dollaro e solo in parte mitigato da una fase di sviluppo dei consumi a livello mondiale.

I circa 581 milioni di metri quadrati di vendite complessive sono la risultante di un calo delle vendite sul mercato interno, fermatosi a circa 168,5 milioni di metri quadrati -2,00% e di una flessione delle esportazioni, -1,24%, che raggiungono ora i 412,5 milioni di metri quadrati.

La composizione delle vendite posiziona il mercato domestico italiano intorno al 29,00% e quello estero intorno al 71,00%.

Sul fronte delle vendite oltre confine, l'area in maggiore difficoltà è quella extra UE ove, se si eccettuano gli Stati Uniti (in crescita del 3,65%), si registra una generale flessione nell'ordine del -1.80%. Più stabile la situazione nei paesi dell'Unione, dove i volumi delle vendite si sono attestati intorno ai livelli dell'anno precedente (-0.65%).

Tra i mercati dell'Unione si sono registrati alcuni interessanti segnali di ripresa dei consumi in particolar modo in Francia (+3.47%) e nei paesi anglosassoni (Gran Bretagna +8.78%, Irlanda +12,44%), mentre permane la difficile situazione della Germania (-6,67%).

Il mercato italiano, pur in presenza del permanere di bassi tassi di interesse, sconta un peggioramento del clima di fiducia delle famiglie e una riduzione del reddito disponibile.

Nonostante la contrazione di volumi venduti, il fatturato del settore italiano, grazie alla variabile prezzo medio di realizzo (+4,3%), ha registrato un incremento di circa il 2,8%. Sui mercati europei, caratterizzati dall'assenza di tasso di cambio, il prezzo medio di vendita, registra un interessante +4,56% che viene notevolmente attenuato, a causa delle fluttuazioni delle divise, nel caso dei prezzi medi negli Stati Uniti espressi in euro (+1,93%). Per quanto concerne gli altri continenti, Asia, Africa e Oceania, hanno fatto registrare significativi incrementi di prezzo medio che oscillano dal 4% fino quasi al 9%.

Ancora una volta, l'incremento registrato nei prezzi medi è la dimostrazione dell'apprezzamento delle qualità sia estetiche che tecniche espresse dai prodotti ceramici "made in Italy" e apprezzate in tutto il mercato mondiale di riferimento.

## Analisi economica patrimoniale e finanziaria della Società 2004

### Sintesi dati economici

(valori in migliaia di euro)

	2003 <sup>(1)</sup>	2004 <sup>(2)</sup>	2003 pro-forma <sup>(3)</sup>	2004 pro-forma <sup>(4)</sup>	variazione <sup>(5)</sup>	%
Ricavi delle Vendite	105.970	245.546	195.680	216.899	21.219	10,8%
Premi a clienti	(1.204)	(4.525)	(4.029)	(4.525)	(496)	12,3%
Variazione prodotti finiti	2.477	4.788	7.647	4.788	(2.859)	-37,4%
Altri ricavi e proventi	3.218	2.274	1.050	1.665	615	58,6%
<b>Totale ricavi</b>	<b>110.461</b>	<b>248.083</b>	<b>200.348</b>	<b>218.827</b>	<b>18.479</b>	<b>9,2%</b>
Costi per beni e servizi	(73.728)	(174.254)	(130.901)	(145.044)	(14.143)	10,8%
Personale	(21.633)	(37.628)	(34.767)	(37.628)	(2.861)	8,2%
Variazione materie prime e consumo	133	886	239	886	647	270,7%
Altri oneri di gestione	(1.130)	(2.734)	(2.104)	(2.688)	(584)	27,8%
<b>Totale costi operativi</b>	<b>(96.358)</b>	<b>(213.730)</b>	<b>(167.533)</b>	<b>(184.474)</b>	<b>(16.941)</b>	<b>10,1%</b>
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>14.103</b>	<b>34.353</b>	<b>32.815</b>	<b>34.353</b>	<b>1.538</b>	<b>4,7%</b>
Ammortamenti e accantonamenti	(6.338)	(11.750)	(8.730)	(11.750)	(3.020)	34,6%
<b>Margine operativo netto</b>	<b>7.765</b>	<b>22.603</b>	<b>24.085</b>	<b>22.603</b>	<b>(1.482)</b>	<b>-6,2%</b>
Proventi/(oneri) finanziari	18.779	(2.831)	(2.134)	(2.831)	(697)	32,7%
Proventi/(oneri) straordinari		4.620	(45)	4.620	4.665	n.s.
<b>Margine pre imposte</b>	<b>26.544</b>	<b>24.392</b>	<b>21.906</b>	<b>24.392</b>	<b>2.486</b>	<b>11,3%</b>
Imposte	(11.469)	(8.377)	(8.729)	(8.377)	352	-4,0%
<b>Utile netto</b>	<b>15.075</b>	<b>16.015</b>	<b>13.177</b>	<b>16.015</b>	<b>2.838</b>	<b>21,5%</b>

(1) I dati riportati si riferiscono al bilancio civilistico di Panaria Industrie Ceramiche S.p.A. al 31/12/2003.

(2) I dati riportati si riferiscono al bilancio civilistico di Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A. al 31/12/2004, tale bilancio include le transazioni infragruppo dal 01/01/2004 alla data della fusione 19/07/2004 ed i costi e i ricavi di tutte le società incorporate a partire dal 1/01/2004.

(3) Il bilancio pro-forma è stato redatto nell'ipotesi che a partire dal 1/01/2003 tutte le società fossero già fuse.

(4) I dati riportati sono al netto dei ricavi e dei costi iscritti nel bilancio della Società relativamente alle transazioni poste in essere nel corso dell'esercizio tra le società interessate dalla suddetta fusione prima del suo perfezionamento ("transazioni infragruppo")

(5) La variazione è misurata tra la colonna "2004" pro-forma e la colonna "2003 pro-forma"

### Ricavi

I **Ricavi di vendita**, al netto delle transazioni infragruppo precedentemente indicate (28.647 migliaia di euro) hanno registrato una crescita rispetto al dato pro-forma dell'anno precedente del **10,8%** passando dai 195.680 migliaia di euro del 2003 ai 216.899 migliaia di euro del 2004 (+21.219 migliaia di euro).

La variazione del fatturato è stata caratterizzata da un aumento dei volumi di circa il **6%** in conseguenza dell'acquisizione di nuove quote di mercato e da un aumento dei prezzi medi di vendita di circa il **5%**, determinato principalmente dall'introduzione di nuovi prodotti con contenuti tecnici ed estetici sempre più innovativi.

In Italia, nonostante un rallentamento dei tassi di crescita del fatturato nel settore ceramico, la Società ha registrato un incremento di circa il **6%** ; per quanto riguarda i mercati Esteri si segnala, oltre ad una significativa crescita sui mercati “tradizionali” della Società (Europa Occidentale e Stati Uniti), anche un importante incremento del fatturato sui mercati asiatici dove operiamo ancora marginalmente.

Nonostante l’effetto cambio negativo derivante dal deprezzamento del dollaro USA, nei confronti dell’euro, con una variazione di circa il -10%, il fatturato negli Stati Uniti, considerato uno dei mercati strategicamente più importanti per la Società, ha registrato un incremento del 14,2%.

Di seguito una tabella riepilogativa con l’indicazione della ripartizione delle vendite suddivise per i principali mercati della Società (dati pro-forma):

#### Ricavi per area geografica Panariagroup

(valori in migliaia di euro)

<i>nr</i>	<i>Nazione</i>	<i>2004</i>	<i>2003</i>	<i>var.</i>	<i>%</i>
<b>1</b>	ITALIA	100.747	95.300	5.447	5,7%
<b>2</b>	STATI UNITI AMERICA	20.124	17.621	2.504	14,2%
<b>3</b>	FRANCIA	15.799	14.798	1.001	6,8%
<b>4</b>	BELGIO	15.401	12.539	2.862	22,8%
<b>5</b>	GERMANIA	13.540	12.788	751	5,9%
<b>6</b>	OLANDA	11.070	10.539	531	5,0%
<b>7</b>	HONG KONG	3.969	1.416	2.553	180,4%
<b>8</b>	SVIZZERA	3.818	3.623	195	5,4%
<b>9</b>	GRECIA	3.262	2.723	539	19,8%
<b>10</b>	GRAN BRETAGNA	3.056	2.387	669	28,0%
<b>11</b>	SPAGNA	2.957	2.268	689	30,4%
<b>12</b>	AUSTRALIA	2.647	2.062	585	28,4%
<b>13</b>	AUSTRIA	2.106	1.992	114	5,7%
<b>14</b>	CANADA	1.690	1.470	220	14,9%
<b>15</b>	Altri estero	16.713	14.155	2.559	18,1%
<b>Totale</b>		<b>216.899</b>	<b>195.680</b>	<b>21.219</b>	<b>10,8%</b>

La **variazione delle rimanenze di prodotti finiti** è stata di 4.788 migliaia di euro, tale incremento di minore entità rispetto al 2003 (+7.647 migliaia di euro), rispecchia da un lato le effettive necessità di portafoglio ordini registrate a fine 2004 e dall’altro il corretto equilibrio necessario per garantire una consistenza ottimale di magazzino (quantità e mix), per una giusta capacità di evasione degli ordini.

Anche nel corso del 2004 è continuato lo smaltimento delle gamme di prodotto a basso indice di rotazione con particolare riferimento al completamento del passaggio dalla tipologia di prodotti in monocottura a quella in gres porcellanato con caratteristiche tecniche ed estetiche di maggior pregio. Tale orientamento è confermato anche dal mix di tipologia che ha caratterizzato le vendite del 2004, come di seguito indicato (dati pro-forma):

## Ricavi per tipologia di prodotto

(valori in migliaia di euro)

<i>Tipologia</i>	<i>2004</i>	<i>2003</i>	<i>var.</i>	<i>%</i>
Monocottura	15.031	31.064	(16.033)	-51,61%
%	6,9%	15,9%		
Gres porcellanato	201.868	164.616	37.252	22,63%
%	93,1%	84,1%		
<b><i>Totale</i></b>	<b>216.899</b>	<b>195.680</b>	<b>21.219</b>	<b>10,8%</b>

## Costi operativi

I **costi operativi** del 2004 - al netto delle transazioni infragruppo precedentemente indicate (29.256 migliaia di euro) ammontano a 184.474 migliaia di euro con un incremento rispetto al dato pro-forma dell'anno precedente del 10,1% (+16.941 migliaia di euro), tale variazione riflette l'incremento dei volumi produttivi e conseguentemente dei volumi di vendita anche se nell'ultimo quadrimestre del 2004, si sono verificati alcuni incrementi di costo determinati dai fattori di carattere congiunturale e straordinario di seguito riassunti:

- aumento dei prezzi di acquisto di alcune materie prime ( in particolare lo zirconio)
- incremento significativo dei noli marittimi legati al trasporto delle materie prime provenienti dall'Ucraina e dalla Turchia che rappresentano i principali mercati di approvvigionamento della Società per quanto concerne le argille e i feldspati (componenti base per il supporto ceramico)
- incremento dei costi del personale legato alla partenza della nuova linea di produzione dello stabilimento di Toano che dovrebbe essere operativa a partire dal secondo trimestre del 2005
- spese commerciali relative a iniziative straordinarie volte al sostegno dei marchi e alla promozione delle nuove linee di prodotto presentate lo scorso settembre in occasione della più importante manifestazione fieristica del settore (CERSAIE di Bologna)

## Risultati operativi e Utile netto

Il **Margine operativo lordo** è di **34.353** migliaia di euro con un incremento del 4,7% (+1.538 migliaia di euro) rispetto al dato pro-forma del 2003.

Gli **ammortamenti e accantonamenti** pari a 11.750 migliaia di euro registrano un incremento rispetto al dato pro-forma dell'anno precedente del 34,6% (+3.020 migliaia di euro), tale

incremento è stato principalmente determinato dalla quota di ammortamento dei costi di quotazione (4.065 migliaia di euro ammortizzabili in cinque esercizi) di competenza del 2004 per circa 800 migliaia di euro e per circa 1.700 migliaia di euro dagli accantonamenti operati nel corso dell'esercizio (perdite su crediti, svalutazione magazzini, indennità suppletiva di clientela, etc.).

Gli **oneri finanziari al netto dei proventi** ammontano a 2.831 migliaia di euro con un incremento del 32,7% rispetto al dato pro-forma dell'anno precedente (+697 migliaia di euro).

Tale variazione è così composta:

- il saldo oneri e proventi relativi alla gestione dei flussi finanziari ordinari è stato di - 1.709 migliaia di euro, sostanzialmente allineato con il dato dell'anno precedente (- 195 migliaia di euro);
- il saldo utili e perdite su cambi è stato di -1.121 migliaia di euro registrando un significativo peggioramento rispetto all'anno precedente (-502 migliaia di euro), interamente attribuibile al rapporto sfavorevole del cambio euro/dollaro che ha penalizzato gli incassi relativi alla commercializzazione dei nostri prodotti sul mercato americano.

I **proventi straordinari**, pari a 4.665 migliaia di euro al 31/12/2004, si riferiscono prevalentemente all'eliminazione delle interferenze fiscali effettuata in applicazione del disposto del D.Lgs. del 17/01/2003 nr.6 e delle sue successive modificazioni.

Tali proventi derivano principalmente dallo storno della svalutazione della partecipazione in Maronagrès (4.249 migliaia di euro) e dallo storno degli effetti degli ammortamenti anticipati contabilizzati nei bilanci civilistici antecedentemente al 1998 ( 715 migliaia di euro al netto dell'effetto fiscale).

Le **imposte** dell'esercizio sono state pari a 8.377 migliaia di euro.

Il carico fiscale per euro 5.477 migliaia di euro è stato calcolato tenendo in considerazione l'abbattimento di 13 punti percentuali dell'aliquota Ires (dal 33% al 20%) e delle altre agevolazioni previste per le società neo-quotate (doppia deducibilità degli oneri di quotazione), in accordo con la normativa vigente e in particolare con riferimento al D.L. 269/2003. Tuttavia, in considerazione del recente pronunciamento della Commissione europea, che ha ritenuto tali agevolazioni ostative della concorrenza, si è provveduto ad accantonare al Fondo Imposte l'importo di 2.900 migliaia di euro, sostanzialmente corrispondente al differenziale stimato tra l'onere fiscale iscritto nel bilancio d'esercizio e l'onere fiscale teorico che si sarebbe determinato

in assenza delle suddette agevolazioni. Tale accantonamento è stato effettuato a fini prudenziali, nell'attesa di conoscere gli esiti del probabile contenzioso che si instaurerà tra il Governo italiano e la Commissione Europea a seguito del suddetto pronunciamento.

L' **Utile netto** è stato di **16.015** migliaia di euro con un incremento del 21.5% (+2.838 migliaia di euro) rispetto al dato pro-forma del 2003.

### Sintesi dati patrimoniali e finanziari

(valori in migliaia di euro)

	2003	2003 pro-forma	2004	variazione	%
Immobilizzazioni immateriali	812	1.474	5.778	4.304	292,0%
Immobilizzazioni materiali	40.156	55.654	37.498	(18.156)	-32,6%
Immobilizzazioni finanziarie	16.728	9.050	13.223	4.173	46,1%
<b>Attività Immobilizzate</b>	<b>57.696</b>	<b>66.178</b>	<b>56.499</b>	<b>(9.679)</b>	<b>-14,6%</b>
Attività Correnti	78.018	135.927	153.771	17.844	13,1%
Passività Correnti	(38.654)	(67.432)	(79.703)	(12.271)	18,2%
<b>Capitale Circolante Netto</b>	<b>39.364</b>	<b>68.495</b>	<b>74.068</b>	<b>5.573</b>	<b>8,1%</b>
<b>Att/Pass esigibili oltre esercizio</b>	<b>(8.369)</b>	<b>(11.749)</b>	<b>(14.383)</b>	<b>(2.634)</b>	<b>22,4%</b>
<b>CAPITALE INVESTITO NETTO</b>	<b>88.691</b>	<b>122.924</b>	<b>116.184</b>	<b>(6.740)</b>	<b>-5,5%</b>
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA</b>	<b>(58.123)</b>	<b>(85.446)</b>	<b>11.804</b>	<b>97.250</b>	<b>-113,8%</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>(30.568)</b>	<b>(37.478)</b>	<b>(127.988)</b>	<b>(90.510)</b>	<b>241,5%</b>
<b>TOTALE FONTI</b>	<b>(88.691)</b>	<b>(122.924)</b>	<b>(116.184)</b>	<b>6.740</b>	<b>-5,5%</b>

### Investimenti

Gli investimenti materiali dell'anno, circa 14.303 migliaia di euro, oltre al normale ciclo di sostituzione degli impianti per garantire il mantenimento e il miglioramento dell'efficienza produttiva, sono relativi al potenziamento e sviluppo della capacità produttiva e in particolare:

- installazione di una linea completa (pressa, essiccatoio, ricevimento atomizzati colorati), nel reparto presse dello stabilimento di Fiorano per la produzione di gres porcellanato colorato in massa di grandi formati per un importo di circa 1.250 migliaia di euro
- Installazione di 2 nuove presse e un essiccatoio nel reparto presse dello stabilimento di Toano per un importo di circa 1.400 migliaia di euro
- Installazione di 2 nuove linee di scelta (una a Toano e una a Finale Emilia) e di un nuovo impianto di confezionamento a Finale Emilia, per un importo di circa 1.200 migliaia di euro

- investimenti relativi alla nuova linea di produzione dello stabilimento di Toano (nuovo forno e reparto macinazione) non ancora completata per un importo di circa 2.500 migliaia di euro;
- potenziamento delle linee di smalteria degli stabilimenti di Finale Emilia, Toano e Fiorano per un importo di circa 1.800 migliaia di euro
- acquisto di nuovi stampi e tamponi per il reparto presse di tutti gli stabilimenti per un importo di circa 900 migliaia di euro
- completamento degli impianti di atomizzazione e macinazione dello stabilimento di Finale Emilia per un importo di circa 500 migliaia di euro
- potenziamento della struttura hardware dei sistemi informativi per circa 400 migliaia di euro .

### **Posizione finanziaria netta**

La posizione finanziaria netta della Società a fine 2004 registra un saldo positivo di 11.804 migliaia di euro, un miglioramento di 97.250 migliaia di euro rispetto al dato pro-forma dello stesso periodo dell'anno precedente.

I principali fattori che hanno caratterizzato tale miglioramento sono riconducibili:

- all'aumento di capitale avvenuto nel primo semestre 2004, pari a 15.000 migliaia di euro
- agli effetti finanziari derivanti dalla scissione del ramo immobiliare di Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A. nella costituenda Immobiliare Gemma S.p.A., che ha comportato il trasferimento a valori contabili netti di 25.278 migliaia di euro di immobili a fronte dei quali sono stati trasferiti debiti finanziari pari a 22.774 migliaia di euro
- ai proventi al netto dei costi, derivanti dalla quotazione per circa 57.200 migliaia di euro

### **Informativa di settore**

In ottemperanza alla raccomandazione Consob n. 98084143 del 27/10/1998, viene riportata nel seguito l'informativa di settore.

In particolare, si è individuato il Settore Primario nell'Area di attività ed il Settore Secondario nell'Area Geografica.

Relativamente al *Settore Primario*, i prodotti realizzati dalla Società si presentano simili in termini di caratteristiche qualitative e produttive, fascia di mercato di riferimento, margini, clienti e reti di vendita. Si ritiene pertanto che il Settore di Attività non presenti al proprio interno alcuna diversificazione, in considerazione della sostanziale omogeneità dei rischi e dei benefici afferenti i prodotti realizzati dalla Società. Conseguentemente, non viene fornita alcuna informativa relativamente a tale Settore.

Relativamente al *Settore Secondario*, si riportano nel seguito i dati richiesti dallo IAS 14, qualora tale settore sia articolato per area geografica. In particolare:

- Per quanto concerne i ricavi suddivisi per area geografica, si fa riferimento alla tabella riportata al precedente capitolo “Ricavi”,
- La ripartizione del Totale Attivo per localizzazione geografica risulta essere la seguente:

#### **Ripartizione dell'Attivo per Area**

(valori in migliaia di euro)

<i>Natura</i>	<i>Italia</i>	<i>Europa</i>	<i>USA</i>	<i>Altro</i>	<i>TOT</i>
Immobilizzazioni	56.499				56.499
Rimanenze	66.921				66.921
Crediti	56.108	15.699	8.505	5.435	85.746
Banche	16.301				16.301
Ratei e risconti attivi	1.104				1.104
	<b>196.933</b>	<b>15.699</b>	<b>8.505</b>	<b>5.435</b>	<b>226.571</b>

- Gli investimenti in Immobilizzazioni Materiali ed Immateriali effettuati nell'esercizio dalla Società, sono tutti localizzati in Italia.

### **Organizzazione e strategie di sviluppo**

Nel corso del 2004, la Società è stata oggetto di importanti operazioni sia di carattere organizzativo, atte a semplificare l'assetto societario e a consentire l'ottimizzazione delle procedure gestionali sia di carattere strategico, volte al consolidamento e allo sviluppo del posizionamento della Società sul mercato di riferimento.

In particolare le operazioni sopra indicate si possono così riassumere:

## **Fusione per incorporazione di Cotto d'Este Antica Ceramica d'Arte S.p.A., Ceramiche Artistiche Lea S.p.A., Fiordo Industrie Ceramiche S.p.A. e G.M.G. S.r.l. in Panaria Industrie Ceramiche S.p.A.**

In data 19/07/2004 si è perfezionata la fusione per incorporazione di Cotto d'Este Antica Ceramica d'Arte S.p.A., Ceramiche Artistiche Lea S.p.A., Fiordo Industrie Ceramiche S.p.A. e G.M.G. S.r.l. in Panaria Industrie Ceramiche S.p.A.

Obiettivi principali di tale operazione sono: l'incremento dell'efficacia e dell'efficienza dell'attuale struttura societaria ed organizzativa della Società; la costituzione di un unico organismo societario, con conseguenti realizzo di economie di scala e razionalizzazione della struttura dei costi. La fusione, i cui effetti civilistici e fiscali sono decorsi dall'1 gennaio 2004, non ha dato luogo ad alcun concambio, in quanto Panaria Industrie Ceramiche S.p.A. possedeva direttamente la totalità del capitale sociale di Ceramiche Artistiche Lea S.p.A., Fiordo Industrie Ceramiche S.p.A. e G.M.G. S.r.l., ed indirettamente il capitale sociale di Cotto d'Este Antica Ceramica d'Arte S.p.A. (società posseduta direttamente per il 75%, ed attraverso la Fiordo Industrie Ceramiche S.p.A. per il restante 25%).

In data 20 Luglio 2004, in seguito alla Fusione, la Società ha cambiato denominazione da "Panaria Industrie Ceramiche S.p.A." a "Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A.". Il nuovo assetto societario, conta di quattro divisioni interne rappresentanti i marchi delle società incorporate (Panaria, Lea, Cotto D'Este, Fiordo) e della società portoghese Maronagrês detentrica del marchio commerciale Margrés.

### **Scissione del ramo immobiliare**

Con atto di scissione del 9 giugno 2004, Ceramiche Artistiche Lea ha trasferito a Panaria, in qualità di beneficiaria, gli elementi patrimoniali attinenti al ramo d'azienda costituito da immobili all'attivo (per un valore netto contabile pari ad Euro 9.834 migliaia) e da debiti finanziari per Euro 8.705 migliaia (di cui Euro 1.723 migliaia relativi a debiti finanziari a medio e lungo termine ed Euro 6.981 migliaia relativi a debiti finanziari a breve termine) e dal Fondo Imposte Differite, per Euro 279 migliaia al passivo dello stato patrimoniale.

Con atto di scissione del 22 giugno 2004, Panaria ha trasferito gli elementi patrimoniali attinenti al ramo d'azienda di gestione immobiliare (ivi inclusi quelli acquisiti da Ceramiche Artistiche Lea ad esito della scissione di cui al precedente paragrafo) alla società beneficiaria di nuova costituzione Immobiliare Gemma S.p.A., entità correlata. In particolare, il ramo patrimoniale scisso è costituito da terreni e fabbricati afferenti l'attività d'impresa per un valore netto contabile di Euro 25.278 migliaia, da debiti finanziari per Euro 22.774 migliaia (di cui Euro 4.967 migliaia

relativi a debiti finanziari a medio e lungo termine ed Euro 17.807 migliaia relativi a debiti finanziari a breve termine) e dal Fondo Imposte Differite, per Euro 604 migliaia.

In conseguenza della scissione del suddetto ramo immobiliare, la Società usufruisce, con decorrenza 22 giugno 2004, di tali beni in virtù di un contratto d'affitto, stipulato con Immobiliare Gemma S.p.A. (entità correlata), per un periodo contrattuale di 8 anni (con rinnovo automatico alla prima scadenza per un ulteriore periodo di 8 anni) e per un corrispettivo annuale complessivamente pari ad Euro 3.526 migliaia, determinato sulla base di apposita perizia redatta da un esperto indipendente.

### **Aumento di Capitale**

In data 11 giugno 2004, l'assemblea straordinaria di Panaria ha deliberato un primo aumento di capitale pari a Euro 15.000.000. Tale aumento di capitale si è reso consigliabile anche al fine di ricapitalizzare la Società a seguito della distribuzione di dividendi straordinari effettuata alla fine del 2003.

### **Costituzione di Lea North America Inc.**

Al fine di rafforzare la propria posizione nel mercato americano, in data 22 giugno 2004, è stata costituita la società americana Lea North America Inc. con lo scopo di potenziare la struttura commerciale della Società negli Stati Uniti e incrementare la commercializzazione dei prodotti con il marchio Lea. Tale società avvierà la propria attività operativa nel corso del 2005.

### **Quotazione della Società sul Mercato Telematico Azionario Segmento Star della Borsa Italiana.**

In data 22 ottobre 2004 Borsa Italiana S.p.A. ha disposto con provvedimento n. 3674, la quotazione ufficiale delle azioni ordinarie Panariagroup S.p.A. sul Mercato Telematico Azionario, segmento STAR, ai sensi dell'articolo 2.4.3. del Regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A.

In data 4 novembre 2004 Consob ha comunicato il nulla osta alla pubblicazione del prospetto informativo con nota n 4095692.

Borsa Italiana S.p.A., a seguito di successivo provvedimento n 3715 del 17 novembre 2004, ai sensi dell'articolo 2.4.3 commi 4 e 6, ha disposto come inizio delle negoziazioni il giorno 19 novembre 2004.

Il Prezzo di Offerta delle azioni Panariagroup S.p.A. è stato fissato in Euro 5,60 per azione, mentre il Prezzo di Offerta delle azioni riservate a Dipendenti ed Agenti della Società che hanno aderito alla quota loro riservata è stato pari a Euro 5,04 dal momento che i medesimi beneficiavano di uno sconto del 10% sul Prezzo di Offerta.

In relazione all'Offerta Globale di vendita e sottoscrizione di n. 14.400.000 Azioni Panariagroup, di cui n. 11.000.000 Azioni offerte in sottoscrizione dalla Società e n. 3.400.000 Azioni offerte in vendita nell'ambito del collocamento istituzionale, sono pervenute richieste per 20.574.786 azioni da parte di n. 7.306 soggetti richiedenti, così ripartite:

1. nell'ambito dell'Offerta Pubblica sono pervenute richieste per n. 6.795.200 azioni da parte di n. 7.217 soggetti richiedenti, di cui n. 371.600 azioni richieste da n. 338 Dipendenti e Agenti
2. nell'ambito del Collocamento istituzionale sono pervenute richieste per n. 13.779.586 da parte di n. 89 richiedenti così ripartite.
  - n. 10.135.920 azioni da parte di n. 58 Investitori Professionali in Italia
  - n. 3.643.666 azioni da parte di n. 31 Investitori Istituzionali esteri, con esclusione degli investitori istituzionali di Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia.

In base alle richieste sono state assegnate n. 15.840.000 azioni a n. 7.301 richiedenti (inclusive di n. 1.440.000 azioni oggetto di sovra-allocazione) così ripartite:

1. nell'ambito dell'Offerta Pubblica sono state assegnate n. 5.000.000 azioni a n. 7.217 soggetti richiedenti, di cui n. 371.600 azioni assegnate a n. 338 Dipendenti e Agenti
2. nell'ambito del Collocamento Istituzionale sono state assegnate n. 10.840.000 azioni a n. 84 richiedenti così ripartite.
  - n. 8.396.490 azioni a n. 58 Investitori Professionali in Italia
  - n. 2.443.510 azioni a n. 26 Investitori Istituzionali esteri

Al fine di consentire l'Offerta Pubblica di Sottoscrizione, in data 19 novembre 2004 è stato effettuato un secondo aumento di Capitale Sociale, per un importo di Euro 5.500.000, mediante emissione di 11 milioni di nuove azioni del valore nominale di Euro 0,5 ciascuna.

Obiettivo della quotazione, è stato quello di supportare la strategia di sviluppo della Società che prevede il consolidamento della posizione di leadership sul mercato italiano, il rafforzamento della struttura commerciale nei mercati italiani ed esteri considerati di maggiore interesse, l'incremento

dell'attività di Ricerca e Sviluppo finalizzato all'individuazione di nuove linee di prodotto e lo sviluppo sui mercati esteri.

### **Attività di Ricerca e Sviluppo**

La filosofia della Società, riconosce nelle attività di ricerca e sviluppo, uno degli strumenti più efficaci per il mantenimento degli elevati standard di competitività che ci caratterizzano.

Nei laboratori della Società, vengono formulate in maniera continuativa, nuove tipologie di impasto e di smalto, che hanno l'obiettivo di realizzare nuovi prodotti con caratteristiche estetiche e tecniche sempre più avanzate e conformi alle crescenti esigenze in termini di qualità e design che caratterizzano la fascia di mercato alta e di lusso, nella quale è solita operare la Società.

Nel corso del 2004, sono stati realizzate e messe in commercializzazione, 8 nuove linee di prodotto che, visti i primi riscontri del mercato, daranno riscontri positivi sia in crescita del di fatturato che in marginalità.

La struttura di ricerca e sviluppo della Società, focalizzata sullo studio e la realizzazione di nuovi prodotti, conta un organico di 21 addetti.

Nel corso dell'esercizio in esame il Gruppo oltre a svolgere la consueta attività di ricerca di natura ordinaria, ha indirizzato i propri sforzi su progetti addizionali che riteniamo particolarmente innovativi svolti nei tre stabilimenti italiani di Finale Emilia, Toano e Fiorano, in particolare:

#### **PANARIAGROUP Stabilimento di Finale Emilia**

**Attività 1:** Studio e ricerca per la realizzazione e la messa a punto di una serie di prodotti esteticamente innovativi imitativi di ardesie e porfidi naturali utilizzando la combinazione 8 rulli serigrafici a umido, un sistema di decorazione con 4 colori a secco, decorando su di un supporto contenente scaglie di atomizzato ceramico.

**Attività 2:** Studio e ricerca per la messa a punto di un sistema di convogliamento polveri di scarico dai filtri di aspirazione utilizzando trasporti pneumatici, silos di deposito, bagnatrice e scioglitore.

**Attività 3:** Studio e ricerca per la realizzazione e la messa a punto di carrello di multi caricamento per la produzione di piastrelle ceramiche.

**Attività 4:** Studio e ricerca per la messa a punto di un forno per la cottura di piastrelle ceramiche a bocca extra large.

**Attività 5:** Studio e ricerca per la messa a punto di impasti bianchi innovativi.

### **PANARIAGROUP Stabilimento di Toano**

**Attività 1:** Studio e ricerca per l'applicazione della tecnologia del taglio e squadratura e relativo impianto di depurazione su piastrelle cotte in gres porcellanato ceramico.

**Attività 2:** Studio e ricerca per la realizzazione e la messa a punto di una serie di prodotti esteticamente innovativi denominati ALCHIMIA, sviluppando la ricerca verso l'imitazione di onici naturali.

**Attività 3:** Studio e ricerca per la messa a punto di impasti semitrasparenti innovativi.

**Attività 4:** Studio e ricerca per la messa a punto di un sistema per la smaltatura a umido di lastre di dimensioni 600x1200mm.

### **PANARIAGROUP Stabilimento di Fiorano**

**Attività 1:** Studio e ricerca per la realizzazione e la messa a punto di una serie di prodotti esteticamente innovativi della serie National Park utilizzando 8 rulli serigrafici ad umido e una applicazione di aerografo a secco.

**Attività 2:** Studio e ricerca per la progettazione e la realizzazione di un sistema per il dosaggio delle polveri di impasto colorato per l'alimentazione alle presse.

**Attività 3:** Studio e ricerca per la messa a punto di un sistema di convogliamento polveri di scarico dai filtri di aspirazione utilizzando trasporti pneumatici, silos di deposito, e bagnatrice.

Per tali progetti la Società ha sostenuto costi complessivi pari a 2.600 migliaia di euro.

Su tali costi sostenuti nel 2004 la società ha intenzione di chiedere le agevolazioni a sostegno dell'innovazione prevista dal D.L. 269/03 sottoforma di riduzione dell'imponibile fiscale ai fini IRES.

L'attività di ricerca in argomento prosegue nel corso dell'esercizio 2005.

Confidiamo che l'esito positivo di tali innovazioni possa generare buoni risultati in termini di fatturato con ricadute favorevoli sull'economia dell'azienda.

### **Rapporti con controllanti, consociate e parti correlate**

Con riferimento al bilancio consolidato, i rapporti con parti correlate hanno riguardato principalmente e in modo ricorrente:

- la controllante Finpanaria S.p.A.
- la correlata Immobiliare Gemma S.p.A. (società controllata da Finpanaria S.p.A.)
- il consulente Dott. Claudio Raimondi (Studio Raimondi e Associati)

Di seguito gli importi e le tipologie di prestazioni relativi alle parti correlate:

**Rapporti con parti correlate**

(valori in euro)

<i>Natura</i>	<i>Descrizione</i>	<i>Finpanaria</i>	<i>Gemma</i>	<i>Raimondi</i>
Conto Economico - Costi	Consulenze	278.790		27.371
Conto Economico - Costi	Interessi passivi	209.621		
Conto Economico - Costi	Compensi - Organi Sociali			6.796
Conto Economico - Costi	Locazioni passive		2.277.611	
Conto Economico - Ricavi	Servizi	30.480		
Patrimonio - Debiti	Debiti	278.790	1.057.800	78.000
Patrimonio - Crediti	Crediti	30.480		
Patrimonio - Immobilizzi	Consulenze Quotazione			30.680
Patrimonio - Immobilizzi	Consulenze Fusione			26.520

Le transazioni intercorse con le suddette parti correlate sono state effettuate a condizioni di mercato. In particolare le principali transazioni sono relative a:

- Contratto di consulenza con la controllante Finpanaria S.p.A., relativo a consulenze di carattere amministrativo e organizzativo e oneri finanziari relativi ad un prestito di 15.000 migliaia di euro. Il finanziamento è stato rimborsato per Euro 9.000 migliaia in data 25 giugno 2004, ed è stato trasferito a Immobiliare Gemma S.p.A. nell'ambito dell'operazione di scissione per un importo di Euro 5.748 migliaia. La parte residua, pari a Euro 252 migliaia è stata rimborsata nel secondo semestre del 2004.
- Contratto di affitto stipulato tra Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A. e la collegata Immobiliare Gemma S.p.A., relativo alla locazione di tutti gli immobili legati all'attività produttiva e logistica caratteristica della Società. La determinazione del canone annuo di affitto dei suddetti immobili pari a 4.526 migliaia di euro, si basa su apposita perizia effettuata da un'esperto indipendente e asseverata presso il Tribunale di Modena.
- Contratti di consulenza intercorsi con il Dott. Claudio Raimondi (Studio Raimondi e Associati), relativi a servizi di consulenza di carattere amministrativo, finanziario e tributario, nonché di supporto all'organizzazione di operazioni di riassetto societario.

Ai sensi dell'Art. 2.497-bis C.C., si precisa che la controllante Finpanaria S.p.A. esercita attività di direzione e coordinamento sulla Panariagroup S.p.A. e sull'Immobiliare Gemma S.p.A., società di cui detiene il controllo.

## **Introduzione dei principi contabili internazionali**

Al fine di gestire adeguatamente il processo di transizione ai nuovi Principi Contabili Internazionali – sulla cui base dovranno essere redatti i bilanci consolidati del 2005, conformemente a quanto previsto dal Regolamento (CE) n.1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio europeo, e dal D. Lgs. approvato dal Consiglio dei Ministri il 25.02.2005 - Panariagroup ha avviato uno specifico processo, le cui fasi principali sono di seguito riassunte:

- diagnosi ed analisi dei principali impatti contabili e organizzativi derivanti dall'applicazione dei nuovi principi;
- formazione delle risorse interne.
- analisi di dettaglio degli impatti sui processi amministrativi e sui sistemi informativi;
- predisposizione dei sistemi e dei processi aziendali all'applicazione dei nuovi principi;
- realizzazione degli interventi pianificati;
- applicazione dei nuovi principi allo stato patrimoniale all'01.01.2004 al fine di predisporre lo Stato Patrimoniale di apertura e valutarne gli effetti quantitativi;

Per una disamina dello stato di avanzamento di tale processo, e dei principali effetti che si prevede deriveranno sulla redazione del bilancio dall'applicazione dei Principi Contabili Internazionali, si rinvia a quanto diffusamente esposto in Nota Integrativa.

## **Azioni dell'impresa controllante**

Ai fini del 2° comma dell'art. 40 del D.L. 127/91 si precisa che la controllante non possiede azioni proprie né direttamente né tramite società fiduciarie o persone interposte, né tramite società del Gruppo.

## **Rapporti con le società controllate**

Al 31 dicembre 2004 le società controllate da Panariagroup risultano essere:

- Maronagrês Commercio e Industria Ceramica S.A., posseduta al 100% di diritto portoghese
- Lea North America Inc. costituita in data 22 giugno 2004 e posseduta al 100%

Relativamente all'esercizio 2004 la nostra controllata Maronagrês Commercio e Industria Ceramica S.A., ha realizzato un fatturato netto di 22.228 migliaia di euro con un incremento rispetto all'anno precedente del 15% ed ha conseguito un utile di 2.560 migliaia di euro al netto di

ammortamenti, accantonamenti e imposte per 2.326 migliaia di euro; il totale attivo della controllata portoghese è pari a 35.071 migliaia di euro e il patrimonio netto comprensivo dell'utile 2004 è pari a 18.208 migliaia di euro; la nostra controllata Lea North America al 31/12/2004 non risultava ancora operativa.

I rapporti commerciali intervenuti tra la nostra società e le controllate, si possono così sintetizzare (valori in migliaia di Euro):

### **Rapporti con Controllate**

(valori in migliaia di euro)

<i>Natura</i>	<i>Maronagrês</i>
Vendita Servizi e materiali vari	201
Acquisto Prodotti Finiti	4.222
Crediti	138
Debiti	932

### **Fatti di rilievo avvenuti dopo la data di riferimento del bilancio**

In data 16 marzo 2005, la Commissione europea ha espresso un pronunciamento sfavorevole in merito alla legittimità degli incentivi riconosciuti dal Governo italiano a favore delle Società recentemente quotate in Borsa. Per quanto riguarda gli effetti che tale pronunciamento può produrre sul bilancio civilistico al 31 dicembre 2004, sulla base delle prudenziali valutazioni effettuate dagli Amministratori del Gruppo, si rinvia a quanto esposto nel precedente paragrafo "Analisi economica patrimoniale e finanziaria di Gruppo 2004".

### **Evoluzione prevedibile della gestione della Società**

Lo scenario economico internazionale per il 2005 a causa della permanenza di rischi economici e monetari non trascurabili, e nonostante il consolidamento della ripresa economica del Nord America e la crescita sostenuta dei paesi emergenti, sembrerebbe prospettare per i paesi dell'area euro, un livello di crescita ancora contenuto.

La Società proseguirà nella realizzazione dei programmi finalizzati allo sviluppo della penetrazione commerciale, al miglioramento dell'efficienza industriale e allo sviluppo della capacità produttiva. Panariagroup conferma la strategia di sviluppo che avverrà attraverso una crescita sia per linee interne che esterne.

## Deliberazione consob n. 11971 del 14 maggio 1999

In ottemperanza a quanto espressamente previsto da detta deliberazione si riporta in seguito lo schema contenente le partecipazioni detenute dagli amministratori, sindaci e direttori generali nella PANARIAGROUP e nelle sue controllate:

- ART. 79 -							
SCHEMA 2 - PARTECIPAZIONI DEGLI AMMINISTRATORI, DEI SINDACI E DEI DIRETTORI GENERALI PER L'ANNO 2004							
Cognome e nome	Società partecipata	Numero delle azioni possedute alla fine dell'esercizio precedente	Numero delle azioni acquistate nel 2004	Numero delle azioni vendute nel 2004	Numero delle azioni possedute alla fine dell'esercizio 2004	modalità possesso	titolo di possesso
Mussini Giuliano	Panariagroup	0	4.000	0	4.000	diretto	proprietà
		0	4.000	0	4.000	coniuge	proprietà
Mussini Giovanna	Panariagroup	0	8.700	0	8.700	diretto	proprietà
		0	23.200	0	23.200	diretto	proprietà
Pini Giuliano	Panariagroup	0	800	0	800	coniuge	proprietà
		0	800	0	800	figli	proprietà
		0	8.000	0	8.000	diretto	proprietà
Mussini Emilio	Panariagroup	0	8.000	0	8.000	diretto	proprietà
		0	2.800	0	2.800	coniuge	proprietà
Mussini Giuseppe	Panariagroup	0	4.000	0	4.000	diretto	proprietà
		0	2.400	0	2.400	coniuge	proprietà
Mussini Andrea	Panariagroup	0	8.800	0	8.800	diretto	proprietà
		0	8.400	0	8.400	diretto	proprietà
Mussini Marco	Panariagroup	0	9.100	0	9.100	coniuge	proprietà
		0	800	0	800	diretto	proprietà
Palandri Enrico	Panariagroup	0	800	0	800	diretto	proprietà
		0	400	0	400	diretto	proprietà
Iori Alessandro	Panariagroup	0	2.000	0	2.000	coniuge	proprietà
		0	2.000	0	2.000	diretto	proprietà
Zaccarini Ines	Panariagroup	0	4.400	0	4.400	diretto	proprietà
		0	4.000	0	4.000	coniuge	proprietà
Prodi Enzo	Panariagroup	0	8.700	0	8.700	diretto	proprietà
		0	8.700	0	8.700	coniuge	proprietà
Mussini Francesco	Panariagroup	0	8.700	0	8.700	diretto	proprietà
		0	8.700	0	8.700	coniuge	proprietà

### Destinazione del risultato d'esercizio

Si propone all'Assemblea di destinare il risultato d'esercizio nel seguente modo:

	<b>UTILE D'ESERCIZIO</b>	<b>Euro</b>	<b>16.015.518,48</b>
a	RISERVA LEGALE	Euro	800.775,92
a	RISERVA STRAORDINARIA	Euro	7.114.742,56
a	DIVIDENDI	Euro	8.100.000,00

Il dividendo proposto corrisponde a un rendimento di 0,18 euro per azione.

Vi invitiamo ad esprimere il Vostro voto favorevole sulla approvazione del bilancio di esercizio, unitamente alla presente relazione sulla gestione.

Al termine vogliamo ringraziare tutti i collaboratori che hanno lavorato con noi per il raggiungimento dei risultati su cui Vi abbiamo relazionato, e gli Azionisti per la fiducia accordata.

Sassuolo, 23 marzo 2005

Il Presidente

*Mussini Giuliano*



**Schemi di Bilancio**  
(Stato Patrimoniale e Conto Economico)

**Bilancio d'esercizio al 31/12/2004**

# PANARIAGROUP INDUSTRIE CERAMICHE S.p.A.

Sede legale in Via Panaria Bassa, 22/a - 41034 FINALE EMILIA (MO)

Capitale Sociale: 22.500.000 di Euro interamente versato

Codice Fiscale e numero d'iscrizione del Registro delle Imprese di MODENA: 01865640369

Bilancio d'esercizio al 31/12/2004

## STATO PATRIMONIALE al 31 dicembre 2004 e raffronto con il 31 dicembre 2003

ATTIVO	31 dicembre 2004	31 dicembre 2003
<b>A. CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI</b>		
<b>B. IMMOBILIZZAZIONI:</b>		
<i>I. Immobilizzazioni immateriali-</i>		
1. Costi di impianto ed ampliamento	3.316.402	-
3. Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno		
4. Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	542.178	340.542
7. Altre immobilizzazioni immateriali	1.919.333	471.895
<i>Totale Immobilizzazioni immateriali</i>	5.777.913	812.437
<i>II. Immobilizzazioni materiali-</i>		
1. Terreni e fabbricati		14.899.386
2. Impianti e macchinari	31.614.151	22.140.415
3. Attrezzature industriali e commerciali	131.063	64.086
4. Altri beni	2.826.122	967.146
5. Immobilizzazioni in corso ed acconti	2.926.268	2.084.698
<i>Totale Immobilizzazioni materiali</i>	37.497.604	40.155.731
<i>III. Immobilizzazioni finanziarie-</i>		
1. Partecipazioni--		
a. In imprese controllate	13.123.268	16.541.896
d. In altre imprese	3.958	3.891
2. Crediti--		
d. Verso altri	95.766	182.396
<i>Totale Immobilizzazioni finanziarie</i>	13.222.992	16.728.183
<b>TOTALE IMMOBILIZZAZIONI (B)</b>	<b>56.498.509</b>	<b>57.696.351</b>
<b>C. ATTIVO CIRCOLANTE:</b>		
<i>I. Rimanenze-</i>		
1. Materie prime, sussidiarie e di consumo	5.609.194	3.517.107
2. Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	413.405	258.599
3. Lavori in corso su ordinazione		
4. Prodotti finiti e merci	60.898.166	21.498.933
<i>Totale rimanenze</i>	66.920.765	25.274.639
<i>II. Crediti-</i>		
1. Verso clienti	75.412.626	27.286.045
2. Verso imprese controllate	138.397	22.697.507
4. Verso controllanti	30.480	611
4 bis. Crediti Tributarî	7.732.969	2.055.163
4 ter Imposte Anticipate	827.723	131.081
5. Altri	1.604.271	402.614
<i>Totale crediti</i>	85.746.466	52.573.021
<i>III. Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni-</i>		
6. Altri titoli	-	-
<i>Totale attività finanziarie non immobilizzate</i>		
<i>IV. Disponibilità liquide-</i>		
1. Depositi bancari e postali	16.231.562	409.514
2. Assegni	59.741	14.035
3. Denaro e valori in cassa	9.985	3.946
<i>Totale disponibilità liquide</i>	16.301.288	427.495
<b>TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE (C)</b>	<b>168.968.519</b>	<b>78.275.155</b>
<b>D. RATEI E RISCONTI ATTIVI:</b>		
2. Altri ratei e risconti	1.104.067	170.832
<b>TOTALE RATEI E RISCONTI ATTIVI (D)</b>	<b>1.104.067</b>	<b>170.832</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>226.571.095</b>	<b>136.142.338</b>

<b>PASSIVO</b>	<b>31 dicembre 2004</b>	<b>31 dicembre 2003</b>
<b>A. PATRIMONIO NETTO:</b>		
I. Capitale sociale	22.500.000	2.000.000
II. Riserva sovrapprezzo azioni	58.182.074	5.069.360
III. Riserve di rivalutazione	4.492.933	3.624.772
IV. Riserva legale	400.000	400.000
V. Riserva per azioni proprie in portafoglio	-	-
VI. Riserve statutarie	-	-
VII. Altre riserve	26.397.403	4.398.611
VIII. Utili (perdite) a nuovo	-	-
IX. Utile dell'esercizio	16.015.518	15.075.167
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO (A)</b>	<b>127.987.928</b>	<b>30.567.910</b>
<b>B. FONDI PER RISCHI ED ONERI:</b>		
1. Fondi per trattamento di quiescenza e simili		
2. Fondi per imposte, anche differite	2.961.036	61.036
3. Altri	2.689.855	760.491
<b>TOTALE PER FONDI E RISCHI (B)</b>	<b>5.650.891</b>	<b>821.527</b>
<b>C. TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO</b>	<b>7.282.100</b>	<b>5.669.728</b>
<b>D. DEBITI:</b>		
1. Obbligazioni		
- importi esigibili entro l'esercizio successivo	2.000.000	-
- importi esigibili oltre l'esercizio successivo	-	2.000.000
4. Debiti verso banche		
- importi esigibili entro l'esercizio successivo	1.251.101	40.102.094
- importi esigibili oltre l'esercizio successivo	1.245.472	4.448.257
6. Acconti	670	-
7. Debiti verso fornitori		
- importi esigibili entro l'esercizio successivo	54.569.948	29.317.609
- importi esigibili oltre l'esercizio successivo	1.450.267	1.631.248
9. Debiti verso imprese controllate	931.639	421.636
11. Debiti verso controllanti	278.790	12.062.416
12. Debiti tributari		
- importi esigibili entro l'esercizio successivo	1.980.348	1.201.658
- importi esigibili oltre l'esercizio successivo	-	246.785
13. Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	2.455.915	1.337.811
14. Altri debiti	19.450.019	6.207.626
<b>TOTALE DEBITI (D)</b>	<b>85.614.169</b>	<b>98.977.080</b>
<b>E. RATEI E RISCONTI PASSIVI:</b>		
2. Altri ratei e risconti	36.007	106.093
<b>TOTALE RATEI E RISCONTI PASSIVI (E)</b>	<b>36.007</b>	<b>106.093</b>
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>226.571.095</b>	<b>136.142.338</b>
<b>CONTI D'ORDINE</b>		
d) conti d'ordine per rischi	6.894.255	6.457.848
<b>TOTALE CONTI D'ORDINE</b>	<b>6.894.255</b>	<b>6.457.848</b>

**CONTO ECONOMICO**  
Dell'esercizio 2004 e raffronto con l'esercizio 2003

	31 dicembre 2004	31 dicembre 2003
<b>A. VALORE DELLA PRODUZIONE:</b>		
1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni	241.021.551	104.765.673
2. Variazione delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	4.788.091	2.477.442
5. Altri ricavi e proventi- b. Altri	2.273.435	3.217.516
Totale altri ricavi e proventi	2.273.435	3.217.516
<b>TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE (A)</b>	<b>248.083.077</b>	<b>110.460.631</b>
<b>B. COSTI DELLA PRODUZIONE:</b>		
6. Per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	87.178.171	35.031.169
7. Per servizi	82.373.665	36.783.458
8. Per godimento di beni di terzi	4.702.102	1.913.049
9. Per il personale-		
a. Salari e stipendi	26.280.069	14.995.972
b. Oneri sociali	9.477.030	5.540.863
c. Trattamento di fine rapporto	1.871.121	1.096.137
Totale costi per il personale	37.628.220	21.632.972
10. Ammortamenti e svalutazioni-		
a. Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	1.439.293	230.959
b. Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	7.854.563	5.887.509
d. Svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	479.947	219.232
Totale ammortamenti e svalutazioni	9.773.803	6.337.700
11. Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(885.845)	(133.068)
13. Altri accantonamenti	1.975.716	-
14. Oneri diversi di gestione	2.734.249	1.130.500
<b>TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE (B)</b>	<b>225.480.081</b>	<b>102.695.780</b>
<b>DIFFERENZA TRA VALORE DELLA PRODUZIONE E COSTI DELLA PRODUZIONE (A - B)</b>	<b>22.602.996</b>	<b>7.764.851</b>
<b>C. PROVENTI E ONERI FINANZIARI:</b>		
15. Proventi da partecipazioni-		
a. Dividendi ed altri proventi da imprese controllate		20.489.954
Totale proventi da partecipazioni		20.489.954
16. Altri proventi finanziari-		
d. Proventi diversi dai precedenti: - Interessi e commissioni da altri e proventi vari	276.112	93.420
Totale proventi diversi finanziari	276.112	93.420
17. Interessi ed altri oneri finanziari-		
d. Altri	(1.986.230)	(1.297.848)
17 bis. Utili e perdite su cambi	(1.120.689)	(506.338)
Totale interessi ed altri oneri finanziari	(3.106.919)	(1.804.186)
<b>TOTALE PROVENTI ED ONERI FINANZIARI (C)</b>	<b>(2.830.807)</b>	<b>18.779.188</b>
<b>D. RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE:</b>		
19. Svalutazioni-		
a. Di partecipazioni	-	-
<b>TOTALE RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE (D)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>E. PROVENTI E ONERI STRAORDINARI:</b>		
20. Proventi-		
b. Altri	5.386.000	1
Totale proventi straordinari	5.386.000	1
21. Oneri-		
b. Imposte relative ad esercizi precedenti		(300)
c. altri oneri straordinari	(765.730)	(3)
Totale oneri straordinari	(765.730)	(303)
<b>TOTALE DELLE PARTITE STRAORDINARIE (E)</b>	<b>4.620.270</b>	<b>(302)</b>
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE (A-B+-C+-D+-E)</b>	<b>24.392.459</b>	<b>26.543.737</b>

	<b>31 dicembre 2004</b>	<b>31 dicembre 2003</b>
<i>22. Imposte sul reddito dell'esercizio</i>		
a. Imposte correnti	9.242.456	13.019.525
b. imposte differite	<u>(865.515)</u>	<u>(1.550.955)</u>
<i>Totale imposte</i>	8.376.941	11.468.570
<b>UTILE DELL'ESERCIZIO</b>	<b>16.015.518</b>	<b>15.075.167</b>

Finale Emilia, 23 Marzo 2005

*Il Presidente del Consiglio di Amministrazione*  
**MUSSINI GIULIANO**



## Nota Integrativa

Bilancio d'esercizio al 31/12/2004

---

## **BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2004**

### **NOTA INTEGRATIVA**

#### **STRUTTURA E CONTENUTO DEL BILANCIO**

Il bilancio di esercizio è stato redatto in conformità alla normativa del Codice Civile - integrata ed interpretata sulla base dei principi contabili raccomandati dalla Commissione per la statuizione dei principi contabili dei Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri e, ove mancanti, dallo I.A.S.B. - International Accounting Standards Board, nei limiti in cui siano compatibili con le norme di legge italiane ed in ottemperanza al contenuto della Delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999.

Il bilancio di esercizio è costituito dallo stato patrimoniale (preparato in conformità allo schema previsto dagli artt. 2424 e 2424 bis del C.C.), dal conto economico (preparato in conformità allo schema di cui agli artt. 2425 e 2425 bis del C.C.) e dalla presente nota integrativa, che fornisce le informazioni richieste dall'art. 2427 del C.C., da altre disposizioni del Codice Civile in materia di bilancio e da altre leggi precedenti. Nel bilancio al 31 dicembre 2004, è stato altresì applicato il disposto del D. Lgs. del 17 gennaio 2003, n.6, e delle sue successive modificazioni. Relativamente ai principali effetti che l'applicazione della nuova normativa ha determinato, i più rilevanti sono quelli relativi all'abrogazione dell'interferenza fiscale nel bilancio i cui effetti sono stati iscritti tra i componenti straordinari di reddito; si rimanda a tale sezione e alla Nota sul Patrimonio Netto per l'analisi di dettaglio. Inoltre, vengono fornite tutte le informazioni complementari ritenute necessarie a dare una rappresentazione veritiera e corretta, anche se non richieste da specifiche disposizioni di legge.

La Società detiene partecipazioni di controllo iscritte in bilancio al costo ed ha, pertanto, redatto il bilancio consolidato di Gruppo. Tale bilancio fornisce un'adeguata informativa complementare sulla situazione patrimoniale, finanziaria ed economica della Società e del Gruppo.

Inoltre, si precisa che con atto di fusione del 30 giugno 2004, iscritto al Registro delle Imprese il 19 luglio 2004, Panaria Industrie Ceramiche S.p.A. ha incorporato le società controllate Ceramiche Artistiche Lea S.p.A., Cotto d'Este Antica Ceramica d'Arte S.p.A. , Fiordo Industrie Ceramiche S.p.A e GMG s.r.l.

Si precisa altresì che, con decorrenza 20 luglio 2004, la denominazione sociale è stata modificata da Panaria Industrie Ceramiche S.p.A. in "Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A.", in seguito a quanto deliberato dall'Assemblea Straordinaria in data 9 luglio 2004.

Infine, in data 19 novembre 2004 le azioni di Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A. sono state ammesse alla quotazione nel Mercato Organizzato e Gestito dalla Borsa Italiana S.p.A, ed in particolare nel segmento STAR (Segmento Titoli ad Alti Requisiti).

---

## CRITERI DI VALUTAZIONE

I più significativi criteri di valutazione adottati per la redazione del bilancio al 31 dicembre 2004, applicati in modo omogeneo rispetto a quelli utilizzati per la redazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2003, con l'eccezione dell'abrogazione dell'interferenza fiscale successivamente esposta, sono i seguenti:

**Immobilizzazioni materiali** - Sono iscritte al costo d'acquisto o di produzione, rettificato per taluni beni in applicazione di specifiche leggi di allineamento monetario, come evidenziato in apposito prospetto. Nel costo sono compresi gli oneri accessori di diretta imputazione.

Le immobilizzazioni sono ammortizzate in ogni esercizio sulla base di aliquote economico-tecniche determinate in relazione alle residue possibilità di utilizzo dei beni; le aliquote applicate sono riportate nella sezione relativa alle note di commento dell'attivo.

Nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento già contabilizzato, risulti una perdita durevole di valore, l'immobilizzazione viene corrispondentemente svalutata; se in esercizi successivi vengono meno i presupposti della svalutazione viene ripristinato il valore originario, rettificato dei soli ammortamenti.

I costi di manutenzione aventi natura ordinaria sono addebitati integralmente a conto economico. I costi di manutenzione aventi natura incrementativa sono attribuiti ai cespiti cui si riferiscono ed ammortizzati in relazione alle residue possibilità di utilizzo degli stessi.

**Immobilizzazioni immateriali** - Sono iscritte al costo di acquisto o di produzione, inclusivo degli oneri accessori ed ammortizzate sistematicamente per il periodo della loro prevista utilità futura.

Tali costi sono ammortizzati in un periodo di cinque anni. I costi di ricerca, sviluppo e pubblicità sono interamente imputati a costi di periodo nell'esercizio di sostenimento.

I costi per migliorie su beni di terzi sono ammortizzati nel periodo minore tra quello di utilità futura delle spese sostenute e quello residuo della locazione, tenuto conto dell'eventuale periodo di rinnovo.

**Partecipazioni** - Le partecipazioni sono valutate con il metodo del costo, determinato sulla base del prezzo di acquisto e/o di sottoscrizione.

Il costo viene ridotto per perdite durevoli di valore nel caso in cui le partecipate abbiano sostenuto perdite e non siano prevedibili nell'immediato futuro utili di entità tale da assorbire le perdite sostenute; il valore originario viene ripristinato negli esercizi successivi se vengono meno i motivi della svalutazione effettuata.

**Rimanenze** - Le rimanenze sono iscritte al minore tra il costo di acquisto o di produzione, ed il corrispondente valore di mercato o di presumibile realizzo.

Il costo viene determinato secondo la configurazione LIFO a scatti annuali per le classi di materie prime, sussidiarie, di consumo, per i semilavorati ed i prodotti finiti; ed il costo specifico di acquisto per i fabbricati civili destinati alla vendita.

Le scorte obsolete e di lento rigiro sono svalutate in relazione alla loro possibilità di utilizzo o di realizzo.

**Crediti** - I crediti sono iscritti secondo il presumibile valore di realizzazione.

**Titoli che non costituiscono immobilizzazioni** - Sono iscritti al minore tra il costo ed il valore di mercato.

**Ratei e risconti** - Sono iscritti in tali voci quote di proventi e costi, comuni a due o più periodi contabili, secondo il principio della competenza temporale.

---

**Fondi rischi ed oneri** - I fondi per rischi ed oneri sono stanziati per coprire perdite o passività, di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia alla chiusura dell'esercizio non erano determinabili l'ammontare o la data di sopravvenienza. Gli stanziamenti riflettono la migliore stima possibile sulla base degli elementi a disposizione. I rischi per i quali il manifestarsi di una passività è soltanto possibile sono indicati nella nota di commento dei fondi, senza procedere allo stanziamento di un fondo rischi ed oneri.

**Fondo trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato** - Il fondo trattamento di fine rapporto viene stanziato per coprire l'intera passività maturata nei confronti dei dipendenti in conformità alla legislazione vigente ed ai contratti collettivi di lavoro e integrativi aziendali.

Tale passività è soggetta a rivalutazione a mezzo di indici.

**Debiti** - I debiti sono iscritti al loro valore nominale.

**Riconoscimento dei ricavi** - I ricavi per la vendita dei prodotti sono riconosciuti al momento del passaggio di proprietà che generalmente coincide con la spedizione.

**Dividendi** - I dividendi sono contabilizzati nell'esercizio per il quale ne viene deliberata la distribuzione: il relativo credito d'imposta è contabilizzato nell'esercizio in cui i dividendi vengono incassati.

**Imposte sul reddito** - Sono iscritte in base alla stima del reddito imponibile in conformità alle disposizioni in vigore. Sono inoltre stanziate imposte differite sulle differenze temporanee tra il risultato del periodo e l'imponibile fiscale sia passive che attive. In particolare, le imposte differite attive sono rilevate quando è ragionevolmente certo il loro realizzo.

**Rettifiche di valore ed accantonamenti operati esclusivamente in applicazione di norme tributarie** - Le rettifiche di valore e gli accantonamenti operati negli esercizi precedenti, come consentito dalle previgenti norme civilistiche in materia di bilancio d'esercizio, esclusivamente in applicazione di norme tributarie (costituiti dalle rettifiche di valore delle immobilizzazioni materiali iscritte nell'attivo dello stato patrimoniale, ammortamenti anticipati e svalutazione di partecipazioni), sono stati stornati nel bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004, secondo le modalità previste dal D. Lgs. del 17 gennaio 2003, n.6 e dal documento di interpretazione dei principali effetti derivanti da tale Decreto nella redazione del bilancio d'esercizio, emesso dall'Organismo Italiano di Contabilità ("OIC 1"), come più diffusamente commentato nel seguito.

## **CRITERI DI CONVERSIONE DELLE POSTE IN VALUTA**

I crediti e i debiti espressi originariamente in valute estere non appartenenti all'Unione Monetaria Europea sono iscritti ai cambi in vigore alla data di effettuazione delle relative operazioni. Le differenze cambio realizzate in occasione dell'incasso dei crediti e del pagamento dei debiti in valuta estera sono iscritte al conto economico.

I crediti e debiti in moneta estera ed i fondi liquidi in moneta estera in essere alla chiusura del periodo contabile sono esposti in bilancio al cambio in vigore alla data di chiusura del bilancio stesso.

Gli utili e le perdite che derivano dalla conversione di singoli crediti e debiti a breve termine, ivi incluse le quote correnti di crediti e debiti a medio-lungo termine, e dei fondi liquidi in moneta estera, al cambio in vigore alla data di bilancio, sono rispettivamente accreditati ed addebitati al conto economico come componenti di reddito di natura finanziaria (voce C.17 bis). Per quanto riguarda i debiti e crediti a medio-lungo termine, se dalla loro conversione al cambio in vigore alla data di bilancio emerge un utile netto, tale utile netto viene differito ed accantonato in apposito fondo iscritto nel passivo denominato "Fondo utili differiti su cambi"; se, invece, dalla conversione emerge una perdita netta, tale perdita viene addebitata a conto economico alla voce C.17 bis.

---

Relativamente ai criteri di contabilizzazione degli strumenti posti in essere per la gestione del rischio di cambio (opzioni per la vendita di valuta a termine), si precisa che: i) eventuali premi / sconti incassati / pagati alla sottoscrizione vengono imputati al conto economico (tra le componenti finanziarie) del periodo in cui i relativi contratti vengono stipulati; ii) gli effetti derivanti dalle differenze tra il tasso di cambio a termine negoziato ed il tasso di cambio del giorno di scadenza del contratto vengono rilevati a conto economico (tra le componenti finanziarie) del periodo in cui i relativi contratti giungono a scadenza; iii) al termine del periodo contabile, viene determinato il fair value delle opzioni in essere, al fine di valutare la necessità di riflettere in bilancio eventuali minusvalori, se rilevanti; iv) il nozionale sottostante alle opzioni in essere alla data di chiusura del periodo contabile viene esposto nella voce “Impegni” dei Conti d’ordine.

## **ALTRE INFORMAZIONI**

### **Euro**

Lo stato patrimoniale e il conto economico sono stati redatti in unità di Euro, senza cifre decimali, come previsto dall’articolo 16, comma 8, D.Lgs. n. 213/98 e dall’articolo 2423, comma 5 del Codice Civile.

### **Modalità di esposizione della Nota Integrativa**

Ai fini di una migliore comprensione tutti gli importi di seguito riportati vengono esposti in migliaia di Euro, salvo se diversamente indicato.

### **Dati Pro-Forma**

Il bilancio al 31 dicembre 2004 riflette gli esiti della suddetta fusione per incorporazione della preesistente Panaria Industrie Ceramiche S.p.A. con le società precedentemente controllate Ceramiche Artistiche Lea S.p.A., Cotto d’Este Antica Ceramica d’Arte S.p.A. , Fiordo Industrie Ceramiche S.p.A e GMG s.r.l., i cui effetti giuridici decorrono dal 19 luglio 2004, ed i cui effetti contabili e fiscali decorrono dall’1 gennaio 2004; il bilancio 2003, viceversa si riferisce alla sola entità Panaria Industrie Ceramiche S.p.A. a sé stante.

Al fine di rendere possibile la comparabilità di tale bilancio con il bilancio al 31 dicembre 2003 redatto da Panaria Industrie Ceramiche S.p.A., è stato predisposto un bilancio pro-forma relativo all’esercizio 2003, che è riportato in allegato alla presente Nota Integrativa. Tale bilancio è stato redatto nell’ipotesi che a partire dal 1/1/2003 tutte le società di cui sopra fossero già fuse, e presenta i saldi aggregati delle società interessate dalla fusione, al netto dei saldi infra-gruppo (crediti e debiti, costi e ricavi), e delle partecipazioni detenute direttamente e/o indirettamente da Panaria Industrie Ceramiche S.p.A. nelle società incorporate, il cui valore di carico è stato eliminato contro una corrispondente frazione di patrimonio netto. Inoltre si precisa che il bilancio pro-forma al 31 dicembre 2003:

- non riflette gli effetti della scissione del ramo immobiliare, precedentemente descritta;
- non è stato assoggettato a revisione contabile.

Nelle singole Note di commento, è stato riportato, a fini comparativi, oltre al saldo rilevato nel bilancio d’esercizio al 31/12/2003, anche il relativo saldo desunto dal bilancio pro-forma.

---

## ***Processo di adeguamento ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS)***

Le società europee le cui azioni sono trattate su un mercato regolamentato sono tenute, sulla base del Regolamento (CE) n. 1725/2003 della Commissione delle Comunità europee e conformemente a quanto previsto dal Regolamento (CE) n.1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, e dal D. Lgs. approvato dal Consiglio dei Ministri il 25.02.2005, ad adottare gli standard contabili IFRS per la stesura dei bilanci consolidati del 2005.

Al fine di gestire adeguatamente il processo di transizione ai nuovi Principi contabili internazionali, Panariagroup ha costituito gruppi di lavoro ad hoc ai quali partecipano i responsabili di tutte le funzioni maggiormente coinvolte. In particolare, risultano tuttora in corso – anche in considerazione della recente quotazione della Società – le fasi di: diagnosi e di analisi dei principali impatti contabili e organizzativi derivanti dall'applicazione dei nuovi principi; formazione delle risorse interne.

Al termine di questa fase, verranno tempestivamente eseguite le seguenti fasi:

- analisi di dettaglio degli impatti sui processi amministrativi e sui sistemi informativi;
- predisposizione dei sistemi e processi aziendali all'applicazione dei nuovi principi;
- realizzazione degli interventi pianificati;
- applicazione dei nuovi principi allo stato patrimoniale all'01.01.2004 al fine di predisporre lo Stato Patrimoniale di apertura e valutarne gli effetti quantitativi.

Sulla base del lavoro svolto fino ad oggi ed in relazione all'importanza dei valori patrimoniali coinvolti, si ritiene che i principali impatti dei nuovi standard contabili interesseranno principalmente la valutazione delle seguenti voci:

### *Immobilizzazioni Immateriali*

- i costi di sviluppo sostenuti dalla Società verranno capitalizzati ed iscritti fra le immobilizzazioni immateriali, nella misura in cui sussistano i requisiti definiti dallo IAS 38;
- i Costi di Impianto ed Ampliamento non avranno più i requisiti per la capitalizzazione;

### *Immobilizzazioni Materiali*

Secondo quanto previsto dallo IAS 16:

- è possibile valorizzare a *fair value* categorie omogenee di immobilizzazioni materiali;
- ogni componente di singoli beni iscritti tra le immobilizzazioni materiali, il cui costo sia significativo rispetto al costo totale del singolo bene, deve essere ammortizzato lungo la sua specifica vita utile. Pertanto, nel caso in cui componenti significative di singoli beni abbiano vite utili differenti, occorre ammortizzare ciascuna di esse lungo il più appropriato periodo di ammortamento.

### *Rimanenze finali*

Le rimanenze finali oggi valutate a LIFO dovranno essere valutate al Costo Medio Ponderato

### *Fondo trattamento di fine rapporto*

I benefici successivi al rapporto di lavoro erogati sulla base di programmi a benefici definiti (categoria alla quale è sicuramente da ricondurre il trattamento di fine rapporto previsto dalla normativa italiana) dovranno essere esposti in bilancio a valori derivanti dall'utilizzo di tecniche attuariali, anziché al loro valore nominale.

---

### Fondi per rischi ed oneri

Secondo quanto previsto dallo IAS 37, quando l'effetto del trascorrere del tempo incide in modo rilevante sul valore della passività (è questo il caso del Fondo Indennità Suppletiva di Clientela), l'ammontare del fondo deve corrispondere al valore attuale del costo che ci si aspetta sia necessaria per estinguere l'obbligazione.

### Strumenti di finanza derivata

Lo IAS 39 ha stabilito i principi per la rilevazione e la misurazione di attività e passività finanziarie, secondo criteri anche significativamente differenti da quanto previsto dall'attuale normativa. In particolare:

- introduce il criterio del “*fair value*” come parametro guida nella valutazione degli strumenti finanziari e dei derivati;
- delimita in maniera estremamente restrittiva la possibilità di utilizzo dell’*“hedge accounting”*.

Lo IAS 32 richiede una maggiore informativa (note descrittive) relativamente a:

- rischi associati e scopi perseguiti attraverso l'utilizzo di strumenti finanziari;
- politiche di gestione del rischio finanziario (obiettivi gestionali e politiche di “copertura”);
- “*fair value*” di tutte le attività e passività finanziarie;
- “*sensitivity analysis*” – “*value-at-risk*”

Come previsto dal documento IFRS 1, tutte le differenze di valutazione derivanti dall'adozione dei Principi contabili internazionali verranno imputate al Patrimonio netto, con effetti decorrenti dal 1° gennaio 2004.

## COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DELL'ATTIVO

### IMMOBILIZZAZIONI

Per le tre classi delle immobilizzazioni ( immateriali, materiali e finanziarie) sono stati preparati appositi prospetti, riportati negli allegati, che indicano per ciascuna voce i costi storici, i precedenti ammortamenti e le precedenti rivalutazioni e svalutazioni, i movimenti intercorsi nell'esercizio, i saldi finali.

#### Immobilizzazioni immateriali

La voce **Spese di impianto ed ampliamento** si compone come segue:

	<b>Saldo 31/12/2004</b>	<b>Saldo 31/12/2003</b>	<b>Saldo 31/12/2003 Pro-forma</b>
Spese di impianto ed ampliamento	3.316	-	2
Totale	<b>3.316</b>	-	<b>2</b>

Le spese di impianto ed ampliamento capitalizzate nell'esercizio si riferiscono a spese sostenute per le operazioni straordinarie di scissione, fusione e quotazione effettuate nel corso del 2004.

Gli oneri sostenuti per la quotazione sul Mercato Telematico Azionario sono complessivamente ammontati a Euro 4.065 migliaia, ed il valore residuo al 31 dicembre 2004 è pari Euro 3.252 migliaia.

Tali oneri includono le commissioni di garanzia e collocamento, i costi relativi alle due diligence legali, fiscali e contabili, e le spese connesse alla stampa, diffusione e pubblicazione dei prospetti informativi sui quotidiani.

Le spese di impianto ed ampliamento sono ammortizzate in 5 esercizi.

La voce **Concessioni, licenze, marchi e diritti simili** comprende le seguenti voci:

	<b>Saldo 31/12/2004</b>	<b>Saldo 31/12/2003</b>	<b>Saldo 31/12/2003 Pro-forma</b>
Licenze software	498	334	394
Marchi	44	6	47
Totale	<b>542</b>	<b>340</b>	<b>441</b>

Le licenze software sono ammortizzate in un periodo di 5 esercizi.

La voce **Altre immobilizzazioni immateriali** comprende le seguenti voci:

	<b>Saldo 31/12/2004</b>	<b>Saldo 31/12/2003</b>	<b>Saldo 31/12/2003 Pro-forma</b>
Costi per migliorie su beni di terzi	1.915	461	1.020
Altre	4	11	11
<b>Totale</b>	<b>1.919</b>	<b>472</b>	<b>1.031</b>

A seguito della scissione immobiliare effettuata nel corso del 2004, e più diffusamente commentata nella sezione delle “Immobilizzazioni materiali”, i fabbricati relativi a tutti i siti italiani in cui il Gruppo opera (stabilimenti di Finale Emilia, Toano, Fiorano Modenese e magazzini di Sassuolo e Casalgrande) sono ora condotti in locazione.

In particolare, le migliorie sugli immobili in locazione effettuate nell’esercizio, pari a complessivi Euro 1.260 migliaia, si riferiscono per Euro 607 migliaia al sito di Sassuolo, per Euro 290 migliaia al sito di Finale Emilia, per Euro 201 migliaia al sito di Toano, per Euro 127 migliaia al sito di Fiorano e per Euro 35 migliaia al sito di Casalgrande.

Nel corso del 2004, i costi per migliorie su beni di terzi sono stati ammortizzati sulla base della durata residua del contratto di affitto.

#### **Immobilizzazioni materiali**

##### **Terreni e fabbricati**

	<b>Saldo 31/12/2004</b>	<b>Saldo 31/12/2003</b>	<b>Saldo 31/12/2003 Pro-forma</b>
Terreni	0	1.700	3.219
Fabbricati Industriali	0	13.199	21.698
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>14.899</b>	<b>24.917</b>

Nel corso del primo semestre 2004, la Società ha proceduto ad una operazione straordinaria di scissione del ramo immobiliare.

In particolare, tale operazione si è così articolata:

- con atto di scissione del 9 giugno 2004, Ceramiche Artistiche Lea S.p.A. ha trasferito a Panaria, in qualità di beneficiaria, gli elementi patrimoniali attinenti al ramo d'azienda costituito da immobili all'attivo (per un valore netto contabile pari ad Euro 9.834 migliaia), da debiti finanziari per Euro 5.308 migliaia (di cui Euro 1.723 migliaia relativi a debiti finanziari a medio e lungo termine ed Euro 3.585 migliaia relativi a debiti finanziari a breve termine), da debiti commerciali verso Panaria per Euro 3.396 migliaia, e dal Fondo Imposte Differite per Euro 279 migliaia, al passivo dello stato patrimoniale;
- con atto di scissione del 22 giugno 2004, la Società ha trasferito gli elementi patrimoniali attinenti al ramo d'azienda di gestione immobiliare (ivi inclusi quelli acquisiti da Ceramiche Artistiche Lea S.p.A. ad esito della scissione di cui al precedente paragrafo) alla società beneficiaria di nuova costituzione Immobiliare Gemma S.p.A., entità correlata. In particolare, il ramo patrimoniale scisso è costituito da terreni e fabbricati afferenti l'attività d'impresa per un valore netto contabile di Euro 25.278 migliaia, da debiti finanziari per Euro 22.774 migliaia (di cui Euro 4.967 migliaia relativi a debiti finanziari a medio e lungo termine ed Euro 17.807 migliaia relativi a debiti finanziari a breve termine) e dal Fondo Imposte Differite, per Euro 604 migliaia.

In conseguenza della scissione del suddetto ramo, la Società usufruisce, con decorrenza 22 giugno 2004, dei beni immobiliari scissi in virtù di un contratto d'affitto, stipulato con Immobiliare Gemma S.p.A. (entità correlata), per un periodo contrattuale di 8 anni (con rinnovo automatico alla prima scadenza per un ulteriore periodo di 8 anni) e per un corrispettivo annuale complessivamente pari ad Euro 3.526 migliaia, determinato sulla base di apposita perizia redatta da un esperto indipendente, che ne supporta l'allineamento a valori di mercato.

### **Impianti e Macchinari**

	<b>Saldo</b> <b>31/12/2004</b>	<b>Saldo</b> <b>31/12/2003</b>	<b>Saldo</b> <b>31/12/2003</b> <b>Pro-forma</b>
Forni	3.401	2.269	2.773
Impianti Generici	4.712	3.666	4.050
Impianti Specifici	23.501	16.206	19.357
<b>Totale</b>	<b>31.614</b>	<b>22.141</b>	<b>26.180</b>

I principali investimenti dell'esercizio riguardano i seguenti impianti:

- investimenti nei reparti impasti per Euro 840 migliaia;
- investimenti sulle linee "Pressa" per Euro 4.225 migliaia;
- investimenti sulle linee "Smalteria" per Euro 1.900 migliaia;
- investimenti sulle linee "Forno" per Euro 1.400 migliaia;
- investimenti sulle linee "Scelta" per Euro 1.200 migliaia;

Il valore degli impianti e macchinari include l'adeguamento effettuato su alcuni di essi per eliminare le interferenze fiscali derivanti dallo stanziamento di ammortamenti anticipati effettuati precedentemente al 1998 e contabilizzati per usufruire di benefici fiscali altrimenti non ottenibili. Gli effetti di tale adeguamento sono descritti nella successiva Nota di commento al Patrimonio Netto.

---

**Attrezzature Industriali e Commerciali**

	<b>Saldo 31/12/2004</b>	<b>Saldo 31/12/2003</b>	<b>Saldo 31/12/2003 Pro-forma</b>
Attrezzature	<b>131</b>	<b>64</b>	<b>172</b>

**Altri beni**

	<b>Saldo 31/12/2004</b>	<b>Saldo 31/12/2003</b>	<b>Saldo 31/12/2003 Pro-forma</b>
Macchine elettroniche d'ufficio	986	608	875
Mobili e dotazioni d'ufficio	560	116	553
Altri	1.280	243	728
<b>Totale</b>	<b>2.826</b>	<b>967</b>	<b>2.156</b>

L'indicazione ai sensi della legge n. 72/1983 e della L. 342/2000, dei beni ancora in patrimonio al 31 dicembre 2004 sui quali sono state effettuate, in esercizi precedenti, rivalutazioni a norma di specifiche leggi viene riportata in un prospetto allegato.

Gli ammortamenti ordinari sotto specificati, sono stati calcolati sulla base di aliquote ritenute rappresentative della residua possibilità di utilizzo delle relative immobilizzazioni materiali. Le aliquote applicate sono le seguenti:

Terreni e fabbricati	
• Fabbricati	4%
Impianti e macchinari	
• Impianti specifici	12,5%
• Impianto depurazione	15%
• Impianti generici	10%
• Forni e pertinenze	14%
Attrezzature Industriali e commerciali	
• Attrezzature Industriali	40%
Altri Beni	
• Arredamento sala mostra	15%
• Macchine elettroniche d'ufficio	20%
• Mobili e dotazioni d'ufficio	12%
• Automezzi e mezzi di trasporto interni	20%
• Autoveicoli	25%

Nell'esercizio di acquisizione le aliquote sono applicate al 50%.

### **Immobilizzazioni in corso ed acconti**

La voce esposta al 31 dicembre 2004 è pari a Euro 2.926 migliaia e si riferisce prevalentemente agli stati di avanzamento di una nuova linea produttiva per lo stabilimento di Toano, che sarà operativa entro il primo quadrimestre 2005.

### **Immobilizzazioni finanziarie**

Al 31 dicembre 2004 la voce **Partecipazioni** risulta così formata:

	<b>Saldo 31/12/2004</b>	<b>Saldo 31/12/2003</b>	<b>Saldo 31/12/2003 Pro-forma</b>
Imprese controllate			
Ceramiche Artistiche Lea S.p.A.	-	5.275	-
Cotto d'Este Antica Ceramica d'Arte S.p.A.	-	1.730	-
Fiordo Industrie Ceramiche S.p.A.	-	657	-
G.M.G. S.r.l.	-	22	-
Maronagres S.A.	13.107	8.858	8.858
Lea North America Inc.	16		-
	-----	-----	-----
Totale imprese controllate	13.123	16.542	8.858
Altre imprese	4	4	4
<b>Totale partecipazioni</b>	<b>13.127</b>	<b>16.546</b>	<b>8.862</b>

Nell'esercizio 2004, al fine di eliminare le interferenze fiscali, così come previsto dalla nuova normativa civilistica, il valore della partecipazione nella Maronagres S.A. è stato parzialmente ripristinato, per Euro 4.249 migliaia, iscrivendo nel contempo un provento di natura straordinaria: in tal modo è stata stornata la quota di svalutazione effettuata in precedenti esercizi al solo fine di usufruire di benefici fiscali altrimenti non ottenibili.

Inoltre, nell'esercizio 2004 è stata costituita la società Lea North America Inc., destinata alla commercializzazione di prodotti del marchio Lea sul mercato nordamericano, la cui operatività verrà avviata nel corso del 2005.

La partecipazione è iscritta al costo.

Di seguito riportiamo l'elenco indicante per ciascuna impresa controllata le informazioni richieste dall'art. 2427 C.C. al punto n. 5.

<i>Denominazione</i>	<i>Capitale Sociale</i>	<i>Valore determinato con il metodo del patrimonio netto (1)</i>	<i>Utile/ Perdite 2004</i>	<i>% Partec.</i>	<i>Importo in Bilancio</i>
Maronagres S.A.	8.037	18.492	2.560	100	13.107
Lea North America Inc.	15	15	-	100	16

(1) Tali valori tengono conto delle rettifiche richieste dai principi di redazione del bilancio consolidato, ai sensi del disposto dell'art. 2426, 4° comma.

Relativamente alla Maronagres Comercio e Industria Ceramica S.A., si precisa che eventuali passività originate da eventi antecedenti l'acquisizione da parte della Società sono garantiti dalle seguenti garanzie rilasciate in favore della Società dai venditori:

- garanzia bancaria, escutibile a prima richiesta, rilasciata da primario Istituto di credito portoghese per Euro 500 migliaia, della durata di 7 anni, che scadrà il 21/10/2009;
- garanzia personale rilasciata dai precedenti soci per Euro 800 migliaia, della durata di 7 anni, che scadrà il 21/10/2009.

Qualora le partecipazioni immobilizzate in imprese controllate fossero state valutate secondo il metodo del patrimonio netto, il risultato d'esercizio ed il patrimonio netto al 31 dicembre 2004 sarebbero stati uguali ai corrispondenti dati del bilancio consolidato.

## Crediti

La voce in oggetto accoglie crediti a medio e lungo termine ed è così composta:

	<b>Saldo 31/12/2004</b>	<b>Saldo 31/12/2003</b>	<b>Saldo 31/12/2003 Pro-forma</b>
Anticipi IRPEF su TFR	-	111	113
Depositi cauzionali	96	71	75
	-----	-----	-----
<b>Totale</b>	<b>96</b>	<b>182</b>	<b>188</b>

## ATTIVO CIRCOLANTE

### Rimanenze

La voce in oggetto è così composta:

	<b>Valore al 31/12/2004</b>	<b>Valore al 31/12/2003</b>	<b>Valore al 31/12/2003 Pro-forma</b>
Materie prime, sussidiarie e di consumo	5.609	3.517	4.506
Prodotti in corso di lavorazione	413	259	279
Immobili destinati alla vendita	64	263	248
Prodotti finiti	62.831	21.744	58.209
	-----	-----	-----
<b>Totale rimanenze (valore lordo)</b>	<b>68.917</b>	<b>25.783</b>	<b>63.242</b>
<b>Fondo svalutazione rimanenze</b>	<b>(1.996)</b>	<b>(508)</b>	<b>(1.097)</b>
<b>Totale rimanenze (valore netto)</b>	<b>66.921</b>	<b>25.275</b>	<b>62.145</b>

L'incremento delle rimanenze di materie prime e di prodotti finiti e merci è da ascrivere sia all'incremento dei volumi immagazzinati a fronte dell'incremento di volume d'affari realizzato dalla Società e agli incrementi prevedibili nel prossimo esercizio, sia alla costante crescita del costo medio, dovuta essenzialmente alla accresciuta incidenza di tipologie produttive di alta gamma (prodotti spessorati, doppia pressatura, lappati e levigati), che richiedono l'impiego di materie prime più pregiate ed un più elevato costo di fabbricazione.

Al 31 dicembre 2004 la voce "Immobili destinati alla vendita" rappresenta il valore di un appartamento destinato alla vendita per un valore complessivo di Euro 64 mila. Tale appartamento, di

proprietà, è stato acquisito da un cliente, sulla base di un preventivo accordo contrattuale, a parziale pagamento di forniture di piastrelle.

Il fondo svalutazione rimanenze è stato determinato sulla base di una analisi effettuata, in linea con le metodologie degli anni scorsi, stimando tempi e valori di recupero sulla base dell'esperienza storica e delle prospettive di mercato delle diverse tipologie di prodotti.

Qualora le rimanenze, valutate secondo il metodo LIFO, fossero state valutate sulla base dei valori correnti, il loro ammontare al 31 dicembre 2004 sarebbe risultato superiore di circa Euro 4.575 migliaia (Euro 3.203 migliaia il dato pro-forma al 31 dicembre 2003).

## Crediti

La voce Crediti verso clienti risulta così composta:

	<b>Valore al 31/12/2004</b>	<b>Valore al 31/12/2003</b>	<b>Valore al 31/12/2003 Pro-forma</b>
Crediti verso clienti (valori lordi)	77.145	28.380	70.186
Fondo svalutazione crediti	(1.732)	(1.094)	(1.616)
<b>Crediti verso clienti (valori netti)</b>	<b>75.413</b>	<b>27.286</b>	<b>68.570</b>

La crescita dei crediti verso clienti (+10%) è da imputare all'analogo sviluppo riscontrato nel volume di affari.

La svalutazione dei crediti sopra esposta riflette la rettifica del valore dei crediti per adeguarli al loro presumibile valore di realizzo ed include un fondo tassato di Euro 1.037 mila, ed il fondo fiscalmente deducibile per Euro 695 mila.

I crediti verso clienti, interamente esigibili entro l'esercizio, sono relativi a crediti derivanti da normali operazioni di vendita e sono verso clienti nazionali ed esteri.

Nel corso dell'esercizio sono stati stipulati contratti di assicurazione a copertura di una parte significativa dei crediti originati da transazioni con clienti esteri: tale copertura prevede una franchigia a carico della Società pari al 15% del valore nominale del credito. Alla data del 31 dicembre 2004 l'ammontare dei crediti coperti da assicurazione ammonta a circa Euro 23.495 migliaia.

Inoltre, al 31 dicembre 2004, l'incasso di crediti verso clienti per Euro 656 mila risultava garantito da "promesse di vendita" di appartamenti

Crediti verso imprese controllate - Tale voce è così composta:

	<b>Saldo 31/12/2004</b>	<b>Saldo 31/12/2003</b>	<b>Saldo 31/12/2003 Pro-forma</b>
Crediti commerciali	138	22.698	100
Altri crediti	0	0	0
<b>Totale Crediti verso imprese controllate</b>	<b>138</b>	<b>22.698</b>	<b>100</b>

I crediti verso controllate sono esclusivamente nei confronti di Maronagres S.A. e si riferiscono alla vendite di materie prime e servizi di Gruppo forniti alla società portoghese.

### Crediti verso imprese controllanti

Il saldo di Euro 30 migliaia esposto al 31 dicembre 2004 è relativo a prestazioni di servizi amministrativi e informatici forniti a Finpanaria S.p.A.

In ossequio alla riforma del Codice Civile, i Crediti verso l'Erario sono stati classificati nella apposita voce prevista dall'art. 2424 del Codice Civile "Crediti tributari", mentre negli esercizi precedenti tali crediti erano inclusi nella voce "Crediti verso altri".

Tale classificazione è peraltro stata adottata nel presente bilancio anche in relazione all'esercizio precedente, ai fini della comparabilità dei bilanci.

Tale voce risulta così composta:

	<b>Saldo</b>	<b>Saldo</b>	<b>Saldo</b>
	<b>31/12/2004</b>	<b>31/12/2003</b>	<b>31/12/2003</b>
			<b>Pro-forma</b>
Crediti per Imposte Dirette	2.592	511	600
Crediti per IVA	5.140	1.544	3.249
<b>Totale</b>	<b>7.732</b>	<b>2.055</b>	<b>3.849</b>

La voce Crediti per imposte anticipate, risulta così composta:

	<b>Saldo</b>	<b>Saldo</b>	<b>Saldo</b>
	<b>31/12/2004</b>	<b>31/12/2003</b>	<b>31/12/2003</b>
			<b>Pro-forma</b>
Fondi tassati	1.972	605	1.236
Svalutazione partecipazione	400	989	989
Manutenzioni eccedenti 5%	236	223	223
<b>Totale Differite Attive</b>	<b>2.608</b>	<b>1.817</b>	<b>2.448</b>
Ammortamenti anticipati	1.780	1.686	2.669
<b>Totale Differite Passive</b>	<b>1.780</b>	<b>1.686</b>	<b>2.669</b>
<b>Imposte Anticipate (Differite)</b>	<b>828</b>	<b>131</b>	<b>(221)</b>

L'effetto fiscale differito è stato determinato applicando una aliquota IRES del 20% per le differenze che si prevede rientreranno entro il 2006 al fine di riflettere gli effetti agevolativi previsti in termini di tassazione per le imprese neo-quotate dalla normativa vigente - e del 33% per le differenze che rientreranno successivamente.

L'aliquota IRAP considerata (ove applicabile) è del 4,25%.

Per un'ulteriore analisi degli effetti derivanti dalla fiscalità differita riflessa nel bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2004, si rinvia alla Nota di commento relativa alla voce "Fondi per rischi ed oneri".

Gli effetti economici della variazione della aliquota rispetto a quella utilizzata nel calcolo dell'esercizio precedente sono stati interamente riportati nella voce "Imposte differite" di Conto Economico.

In particolare, le imposte anticipate *su fondi tassati* sono state calcolate considerando l'aliquota del 33% in relazione ai fondi svalutazione crediti e del 37,25% sugli altri fondi, si è pertanto ipotizzato il rientro oltre il 2006.

Le imposte anticipate relative alla *svalutazione della partecipazione* sono state calcolate con una aliquota del 20%, considerando che le differenze residue rientreranno interamente entro il 2006 (Euro 200 migliaia nel 2005 ed Euro 200 migliaia nel 2006).

Le imposte anticipate relative alla *eccedenza delle manutenzioni rispetto al massimale del 5% consentito fiscalmente*, complessivamente pari a Euro 236 migliaia, sono per circa Euro 106 migliaia calcolati al 24,25% (rientro entro il 2006) e per la parte residua al 37,25%.  
La quota di rientro entro l'anno è di Euro 53 migliaia, la quota oltre l'anno di Euro 183 migliaia.

Le imposte differite passive relative agli *ammortamenti anticipati* pari a Euro 1.780 migliaia sono state calcolate per Euro 219 migliaia al 24,25% (rientro entro il 2006) e per la parte residua al 37,25%.

La quota di rientro entro l'anno è di Euro 137 migliaia, la quota oltre l'anno di 1.643 migliaia.

Riportiamo di seguito la ripartizione di dettaglio dei crediti e debiti per imposte differite:

	31/12/2004			31/12/2003 – Pro-forma		
	Differenze. Temporanee	Effetto fiscale	Aliq. %	Differenze. Temporanee	Effetto fiscale	Aliq. %
<b>Imposte anticipate</b>						
Fondi tassati – deducibili IRAP	3.827	1.426	37,25	2.266	844	37,25
Fondi tassati – indeducibili IRAP	1.037	342	33,00	1.189	392	33,00
Fondi tassati – rientro entro 2006	841	204	24,25	-	-	24,25
Sval Partecipazione bilancio 2003	-	-	33,00	2.998	989	33,00
Sval Partecipazione bilancio 2004	1.998	400	20,00	-	-	20,00
Manutenzioni 5%– oltre 2006	349	130	37,25	599	223	37,25
Manutenzioni 5%– entro 2006	437	106	24,25	-	-	24,25
	<b>8.489</b>	<b>2.608</b>		<b>7.052</b>	<b>2.448</b>	
<b>Imposte differite</b>						
Ammortam. Anticipati oltre 2006	(4.189)	(1.561)	37,25	(6.424)	(2.393)	37,25
Ammortam. Anticipati entro 2006	(517)	(125)	24,25	-	-	24,25
Abrogazione interferenze fiscali	(386)	(94)	24,25	-	-	24,25
Affrancamento riserve IRAP	-	-	4,25	(6.493)	(276)	4,25
	<b>(5.092)</b>	<b>(1.780)</b>		<b>(12.917)</b>	<b>(2.669)</b>	
<b>Imposte anticipate (differite)</b>	<b>3.397</b>	<b>828</b>		<b>(5.865)</b>	<b>(221)</b>	

L'effetto a Conto Economico è così sintetizzabile

	Saldo 31/12/2003 Pro-Forma	Conto Economico Differite	Oneri straordinari	Scissione	Saldo 31/12/2004
<b>Imposte anticipate</b>					
Fondi tassati	1.236	532			1.768
Sval. Partecipazione	989	(589)			400
Eccedenza Manutenzioni	223	13			236
Margini infra-gruppo	-	204			204
Ammortamenti anticipati	(2.393)	103		604	(1.686)
Affrancamento riserve IRAP	(276)	276			-
Abrogazione interferenze fiscali	-	328	(422)		(94)
	<b>(221)</b>	<b>867</b>	<b>(422)</b>	<b>604</b>	<b>828</b>

Relativamente alle variazioni registrate dalle Imposte Differite Passive rispetto ai saldi del precedente esercizio, si precisa che esse sono altresì dovute:

- in aumento, per Euro 94 migliaia, all'iscrizione di imposte differite sugli ammortamenti anticipati contabilizzati in esercizi precedenti, effettuata nell'ambito dell'abrogazione dell'interferenza fiscale nel bilancio richiesta dalla nuova normativa in materia di bilancio. Tale importo è al netto della quota riversata a conto economico nel corso dell'esercizio, pari ad Euro 328 migliaia;
- in diminuzione, per Euro 604 migliaia, per effetto della suddetta scissione del ramo immobiliare.

La voce Crediti verso altri risulta così formata:

	Saldo 31/12/2004	Saldo 31/12/2003	Saldo 31/12/2003 Pro-forma
Note di credito da ricevere	404	24	317
Fornitori c/anticipi	371	62	200
Prestiti a dipendenti / terzi	146	114	154
Crediti vs. assicurazioni	20	47	105
Anticipi a Istituti Previdenziali	56	66	93
Crediti vs. entità correlate	374	-	-
Altri minori	233	90	116
<b>Totale</b>	<b>1.604</b>	<b>403</b>	<b>985</b>

I crediti verso entità correlate sono vantati verso la società Immobiliare Gemma, e sono relativi al riaddebito di costi sostenuti per suo conto sugli immobili condotti in locazione.

In relazione ai crediti, evidenziamo la ripartizione per area geografica, come richiesto dall'art.2427 del Codice Civile

	<b>Italia</b>	<b>Europa</b>	<b>USA</b>	<b>Asia</b>	<b>Resto del Mondo</b>	<b>Totale</b>
Crediti verso clienti	46.967	15.918	8.700	2.977	2.583	77.145
Crediti verso Controllate	-	138	-	-	-	138
Crediti verso Collegate	-	-	-	-	-	-
Crediti verso Controllante	30	-	-	-	-	30
Crediti tributari	7.732	-	-	-	-	7.732
Imposte Anticipate	828	-	-	-	-	828
Altri crediti	1.604	-	-	-	-	1.604
<b>Totale</b>	<b>57.161</b>	<b>16.056</b>	<b>8.700</b>	<b>2.977</b>	<b>2.583</b>	<b>87.477</b>

Il saldo dei Crediti verso Clienti è esposto al lordo del Fondo Svalutazione Crediti.

### Disponibilità liquide

La voce in oggetto accoglie i seguenti valori:

	<b>Saldo 31/12/2004</b>	<b>Saldo 31/12/2003</b>	<b>Saldo 31/12/2003 Pro-forma</b>
Depositi bancari e postali	16.231	410	1.476
Assegni	60	14	14
Denaro e valore in cassa	10	4	10
<b>Totale</b>	<b>16.301</b>	<b>428</b>	<b>1.500</b>

Il sensibile incremento della voce è principalmente da ricondurre alle risorse finanziarie acquisite per effetto della quotazione in borsa.

### RATEI E RISCONTI (Attivi)

Tale raggruppamento è così composto:

	<b>Saldo 31/12/2004</b>	<b>Saldo 31/12/2003</b>	<b>Saldo 31/12/2003 Pro-forma</b>
<i>Risconti attivi</i>			
Assicurazioni	219	99	153
Canone Immobiliare Gemma	784	-	-
Altri	101	72	94
<b>Totale risconti</b>	<b>1.104</b>	<b>171</b>	<b>247</b>
<b>Totale ratei e risconti</b>	<b>1.104</b>	<b>171</b>	<b>247</b>

I risconti attivi su canone da Immobiliare Gemma si riferiscono ad oneri relativi al primo trimestre 2005, già fatturati a fine dicembre 2004.

---

## COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DEL PASSIVO

### PATRIMONIO NETTO

Commentiamo di seguito le principali poste componenti il Patrimonio netto e le relative variazioni.

#### Capitale sociale

Il Capitale Sociale è passato da Euro 2.000.000 al 31 dicembre 2003 a Euro 22.500.000 al 31 dicembre 2004, ed è costituito da 45 milioni di azioni del valore nominale di Euro 0,5 ciascuna.

Nel corso dell'esercizio sono stati effettuati due successivi incrementi di Capitale Sociale, il primo in data 11 giugno 2004 per Euro 15.000.000, il secondo in data 19 novembre 2004 per Euro 5.500.000.

In data 11 giugno 2004 l'Assemblea Straordinaria della Società ha deliberato un aumento di capitale sociale di Euro 15.000.000, tramite emissione di 15.000.000 di azioni da nominali 1 Euro ciascuna, interamente sottoscritto e versato entro la fine del mese di giugno 2004.

Inoltre, in data 9 luglio 2004, l'Assemblea Straordinaria della Società ha deliberato:

- a) il frazionamento del Capitale sociale in n. 34.000.000 azioni ordinarie da nominali Euro 0,50 cadauna;
- b) un aumento scindibile del Capitale Sociale, con esclusione del diritto di opzione, a servizio della quotazione ufficiale delle azioni sul Mercato Telematico azionario Organizzato e Gestito da Borsa Italiana S.p.A. (eventualmente segmento Star), per un importo massimo di Euro 9.000.000 mediante emissione di 18.000.000 di nuove azioni del valore nominale di Euro 0,5 ciascuna, da emettersi a pagamento in una o più riprese entro il termine massimo del 30 giugno 2005, ad un prezzo per azione comunque non inferiore a Euro 1,4, di cui Euro 0,5 per valore nominale e la rimanente parte a titolo di sovrapprezzo.

Quest'ultimo è stato effettuato in data 19 novembre per un importo di Euro 5.500.000, mediante emissione di 11 milioni di nuove azioni del valore nominale di Euro 0,5 ciascuna, al fine di consentire l'Offerta Pubblica di Sottoscrizione nell'ambito del collocamento di Panariagroup sul Mercato Telematico azionario Organizzato e Gestito da Borsa Italiana S.p.A. (segmento Star).

Le 11.000.000 azioni offerte in Pubblica Sottoscrizione, per un valore nominale di Euro 5.500.000 sono state così destinate:

- n. 6.000.000 azioni, al cosiddetto Mercato Istituzionale, ad un prezzo unitario di Euro 5,60
- n. 4.628.400 al cosiddetto Pubblico Indistinto, ad un prezzo unitario di Euro 5,60
- n. 371.600 ad agenti e dipendenti, che hanno potuto usufruire di uno sconto del 10% e pertanto ad un prezzo unitario di Euro 5,04

## Riserva da sovrapprezzo azioni

La riserva sovrapprezzo azioni accoglie l'eccedenza del prezzo di emissione delle azioni rispetto al loro valore nominale, e si riferisce:

- Per Euro 5.069 migliaia all'aumento di Capitale Sociale effettuato nel 2000 dalla Capogruppo Panaria Industrie Ceramiche S.p.A.
- Per Euro 53.113 all'aumento di Capitale Sociale effettuato nel 2004 attraverso l'operazione di Offerta di Sottoscrizione sul mercato azionario sopra commentata. Tale importo accoglie l'eccedenza del valore realizzato dal prezzo di sottoscrizione rispetto al valore nominale, al netto dell'importo destinato a "Fondo azioni aggiuntive" come di seguito riepilogato:

	<b>nr.azioni</b>		<b>€/az.</b>		<b>€ &lt;000&gt;</b>
MERCATO ISTITUZIONALE	6.000.000	x	5,60	=	33.600
PUBBLICO INDISTINTO	4.628.400	x	5,60	=	25.919
AGENTI E DIPENDENTI	371.600	x	5,04	=	1.873
Valore di collocamento delle azioni	<b>11.000.000</b>				<b>61.392</b>
Aumento del Capitale Sociale	<b>11.000.000</b>	x	0,50	=	<b>(5.500)</b>
					<b>Sovrapprezzo</b>
					<b>55.892</b>
					Fondo azioni aggiuntive
					(2.779)
					<b>Riserva Sovrapprezzo azioni</b>
					<b>53.113</b>

## Riserva di rivalutazione

Ammonta a Euro 4.493 migliaia ed è relativa per Euro 4.103 migliaia alla rivalutazione monetaria dei beni prevista dalla Legge 21.11.2000 n. 342 effettuata da Panaria Industrie Ceramiche S.p.A. e Ceramiche Artistiche Lea S.p.A. nell'esercizio 2000 e per Euro 390 migliaia a rivalutazioni effettuate in applicazione di leggi precedenti.

Una parte di tale riserva, per un valore di circa Euro 197 migliaia è stata oggetto di scissione, al fine di ripristinare all'interno della Società Immobiliare Gemma la medesima proporzione di riserve non distribuibili esistente in Panaria Industrie Ceramiche S.p.A.

Al riguardo si precisa che, in data 9 luglio 2004, l'Assemblea della Società ha deliberato:

- a) in sede Ordinaria: i) di autorizzare il Consiglio di Amministrazione all'acquisto e alla vendita, in una o più volte, per un periodo massimo di 18 mesi dalla data della delibera, e comunque a condizione dell'avvenuta quotazione delle azioni della Società sul MTA, di azioni ordinarie della Società, con il solo limite che mai la Società ne venga a detenere in portafoglio un numero che rappresenti in qualsiasi momento più del 10% dell'intero Capitale Sociale, per un corrispettivo di acquisto o di vendita che non sia mai inferiore o superiore di oltre il 10% rispetto alla media dei prezzi di riferimento rilevati sul MTA nelle due sedute immediatamente precedenti; ii) di compiere i predetti acquisti solo nei limiti delle riserve disponibili;

in sede Straordinaria, di trasformare in riserva disponibile la riserva di rivalutazione ex L. 342/2000, da utilizzarsi per il suddetto acquisto di azioni proprie, fermo restando il divieto di utilizzare tale riserva di rivalutazione fino alla scadenza del termine dei tre mesi dalla data di iscrizione della delibera nel registro delle imprese, per l'eventuale opposizione dei creditori alla

delibera di trasformazione della riserva stessa e costituendo a fronte degli stessi apposita riserva indisponibile.

La riserva di rivalutazione include Euro 1.065 migliaia di riserve formatesi in esercizi precedenti in capo a società incorporate con l'operazione di fusione.

Su tali riserve, in sospensione d'imposta, non sono state stanziati imposte differite, non essendo previste operazioni che ne determinino la distribuzione e quindi la relativa tassazione.

### **Riserva legale**

Tale riserva è stata accantonata in esercizi precedenti in ossequio al disposto della normativa vigente.

### **Altre riserve**

La composizione di tale raggruppamento è la seguente :

	<b>Saldo 31/12/2004</b>	<b>Saldo 31/12/2003</b>
Versamento dei soci in conto capitale	1.077	1.077
Contributi in conto capitale ex-art. 55 DPR 917	94	94
Riserva straordinaria	14.517	981
Riserva per ammortamenti anticipati art.67 T.U.	4.802	2.247
Fondo azioni aggiuntive	2.779	-
Avanzo di fusione	3.108	-
Altre riserve	20	-
	-----	-----
<b>Totale</b>	<b>26.397</b>	<b>4.399</b>

La riserva "Versamento soci in conto capitale" si riferisce a versamenti effettuati dai soci in esercizi precedenti e non vincolati a futuro aumento capitale sociale.

La riserva per *contributi in conto capitale* ex-art. 55 D.P.R. 917 accoglie la quota parte dei contributi in conto capitale iscritti in questa voce per usufruire del beneficio della sospensione della tassazione.

Su tali riserve, in sospensione d'imposta, non sono state stanziati imposte differite, non essendo previste operazioni che ne determinino la distribuzione e quindi la relativa tassazione.

La consistenza della *Riserva straordinaria* è stata determinata da una variazione in aumento di Euro 15.075 migliaia, generata dalla destinazione dell'utile dell'esercizio 2003 e da una variazione in diminuzione di Euro 1.539 migliaia, originata dalla destinazione a riserva per ammortamenti anticipati.

La *riserva per ammortamenti anticipati*, riflette l'ammontare degli ammortamenti anticipati effettuati dal 1998 in avanti esclusivamente in sede di dichiarazione dei redditi.

Su tale riserva, in sospensione d'imposta, non sono state stanziati imposte differite, non essendo previste operazioni che ne determinino la distribuzione e quindi la relativa tassazione.

La *riserva per azioni aggiuntive* è relativa alla quota di Patrimonio Netto vincolata al servizio dell'incentivo della Bonus Share, riservato al cosiddetto "pubblico indistinto" e agli agenti e dipendenti.

Come deliberato dall'Assemblea Straordinaria dei soci in data 24 settembre 2004, l'incentivo della Bonus Share prevede che gli aderenti all'Offerta Pubblica che avranno mantenuto senza soluzione di

continuità la piena proprietà di almeno dieci Azioni, tra quelle assegnate nell'ambito dell'Offerta Pubblica per almeno 12 mesi a partire dal 19 novembre 2004, avranno diritto all'assegnazione senza ulteriori esborsi di una azione aggiuntiva ogni dieci azioni assegnate nell'ambito dell'Offerta Pubblica e non alienate. Il termine fissato per l'esercizio della Bonus Share è il 10 dicembre 2005. Al raggiungimento di tale termine, il "Fondo azioni aggiuntive" verrà destinato, per la parte relativa all'esercizio della Bonus Share a Capitale Sociale, e per la parte non esercitata confluirà nella "Riserva Sovrapprezzo Azioni".

In funzione del meccanismo sopra descritto, l'ammontare da destinare al Fondo per Azioni aggiuntive è stato calcolato nella misura del 10% del valore delle azioni destinate al cosiddetto "pubblico indistinto" e agli agenti e dipendenti

	<b>nr.azioni</b>		<b>€/az.</b>		<b>€ &lt;000&gt;</b>
PUBBLICO INDISTINTO	4.628.400	x	5,60	=	25.919
AGENTI E DIPENDENTI	371.600	x	5,04	=	1.873
	<b>5.000.000</b>				<b>27.792</b>
			<b>Riserva 10%</b>		<b>2.779</b>

L'*avanzo di fusione* si riferisce alla differenza tra il valore di carico delle Partecipazioni delle società incorporate e il rispettivo Patrimonio Netto alla data della fusione, pari a Euro 6.062 migliaia, decurtato della ricostituzione di riserve non disponibili presenti in capo alle società incorporate.

Una parte delle riserve inclusa nella voce "Altre riserve", per un importo di Euro 853 migliaia è stata oggetto di scissione.

#### **Utile dell'esercizio**

Accoglie l'utile del periodo che ammonta a Euro 16.016 migliaia.

Riportiamo di seguito l'analisi della disponibilità delle riserve, in ottemperanza all'articolo 2427 del Codice Civile:

		possibilità di utilizzo	quota disponibile	riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre esercizi precedenti	
				per copertura perdite	per altre ragioni
CAPITALE SOCIALE	22.500.000,00				
RISERVA SOVRAPPREZZO AZIONI	58.182.073,55	A B*	58.182.073,55		
RISERVA DA RIV.NE MONET. 576/75	27.888,67	A B**	27.888,67		
RISERVA DA RIV.NE MONET. 72/83	296.714,32	A B**	296.714,32		
RISERVA RIV.NE EX LG 413/91	64.630,67	A B**	64.630,67		
RISERVA RIV.NE LG 342/2000	4.103.699,80	A B**	4.103.699,80		226.786,73
RISERVA LEGALE 5%	400.000,00	B***	0,00		
RISERVA SPEC. DPR 22/12/86	3.873,43	A B C	3.873,43		
RISERVA SPEC. LG 399/87	5.050,95	A B C	5.050,95		
RISERVA X CONTR. PUBBLICO (50%)	6.931,63	A B C	6.931,63		
FONDO EX LEGGE 675/77	0,00				
FONDO EX LEGGE 526/82	0,00				
FONDO EX LEGGE 22/81	0,00				
FONDO EX LEGGE 130/83	3.767,02	A B C	3.767,02		
AVANZO DI FUSIONE	3.107.852,68	A B C	3.107.852,68		2.954.741,91
RISERVA STRAORDINARIA	14.517.258,25	A B C	14.517.258,25		36.265.846,74
RISERVA PER AMMORTAMENTI ANTICIPATI	4.802.231,94	A B C	4.802.231,94		8.113.732,67
FONDO AZIONI AGGIUNTIVE	2.779.190,40	A	2.779.190,40		
VERSAMENTO SOCI IN C/CAPITALE	1.076.812,63	A B*	1.076.812,63		
RISERVA ART.55 597/73	51.645,69	A B C	51.645,69		
RISERVA LEGE 696 55-597	42.788,45	A B C	42.788,45		
UTILE DELL'ESERCIZIO	0,00	A B C	0,00		29.250.331,78

\* ex art 2431 cc è distribuibile solo se la riserva legale ha raggiunto il limite di 1/5 del capitale sociale. Tuttavia è disponibile per copertura perdite, aumento cap. sociale e aumento riserva legale (Disponibile, ma attualmente non distribuibile).

\*\* non può essere distribuita se non adottando la procedura ex art 2445 cc commi 3 e 4.

\*\*\* solo quando la riserva ha raggiunto 1/5 del capitale sociale l'eccedenza diviene effettivamente disponibile (art. 2430 cc).

### Legenda

- A** Per aumento di capitale
- B** Per copertura di perdite
- C** Per distribuzione soci

---

## Effetti sul Conto Economico e sul Patrimonio Netto dell'abrogazione delle interferenze fiscali

Nell'esercizio ha trovato applicazione il disposto del D. Lgs. Del 17 gennaio 2003, n.6 e delle sue successive modificazioni.

In particolare, i principali effetti derivanti da tale normativa sono relativi all'abrogazione dell'interferenza fiscale nel bilancio di esercizio, di cui si riportano di seguito gli effetti.

	<b>2004</b>	<b>2003</b>	
	Risultato d'esercizio	Risultato d'esercizio	Capitale e riserve
<b>Importi prima dell'abrogazione dell'interferenza fiscale</b>	<b>11.052</b>	<b>15.075</b>	<b>30.568</b>
Interferenze fiscali, al lordo delle imposte differite			
<b>1. Ammortamenti anticipati</b>			
<i>Proventi straordinari</i>	1.137	(388)	1.525
<b>2. Svalutazioni di partecipazioni</b>			
<i>Proventi straordinari</i>	4.249	-	4.249
Totale interferenze lorde	5.386	(388)	5.774
Imposte differite correlate	(422)	148	(570)
<b>Interferenze, al netto delle imposte differite</b>	<b>4.964</b>	<b>(240)</b>	<b>5.204</b>
<b>Importi dopo l'abrogazione dell'interferenza fiscale</b>	<b>16.016</b>	<b>14.835</b>	<b>35.772</b>

L'effetto fiscale sul disinquamento è relativo ai soli ammortamenti anticipati in quanto solo per essi il ripristino di valore configura differenze temporanee tra i valori civilistici e i valori fiscalmente rilevanti.

## FONDI PER RISCHI E ONERI

La composizione dei fondi è la seguente:

	Saldo 31/12/2004	Saldo 31/12/2003	Saldo 31/12/2003 Pro-forma
Fondo imposte	61	61	61
Fondo imposte differite	-	-	220
<b>Fondi imposte, anche differite</b>	<b>61</b>	<b>61</b>	<b>281</b>
Fondo indennità suppletiva di clientela	2.450	735	1.590
Altri fondi	3.140	26	264
<b>Fondi rischi ed oneri</b>	<b>5.590</b>	<b>761</b>	<b>1.854</b>
<b>Totale fondi</b>	<b>5.651</b>	<b>822</b>	<b>2.135</b>

Riportiamo di seguito la movimentazione dell'esercizio dei fondi rischi ed oneri

	Saldo 31/12/2003 Pro-forma	Accanton.	Utilizzi	Riclass.	Saldo 31/12/2004
Fondo imposte	61	2.900	-	-	2.961
Fondo imposte differite	220	-	-	(220)	-
<b>Fondi imposte, anche differite</b>	<b>281</b>	<b>2.900</b>	-	<b>(220)</b>	<b>2.961</b>
Indennità suppletiva di clientela	1.590	860	-	-	2.450
Altri fondi	264	208	(232)	-	240
<b>Fondi rischi ed oneri</b>	<b>1.854</b>	<b>1.068</b>	<b>(232)</b>	-	<b>2.690</b>
<b>Totale fondi</b>	<b>2.135</b>	<b>3.968</b>	<b>(232)</b>	<b>(220)</b>	<b>5.651</b>

Il Fondo Imposte include Euro 61 mila stanziati nell'esercizio 2001 relativi a presunte passività fiscali (ICI); l'importo stanziato comprende l'eventuale maggiore imposta dovuta, gli interessi e le sanzioni.

Relativamente all'accantonamento effettuato nell'esercizio 2004 di Euro 2.900 migliaia, si precisa quanto segue: nel bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2004, le imposte (correnti e differite) di competenza dell'esercizio sono stata calcolate considerando le agevolazioni previste per le società di recente quotazione dalla normativa attualmente vigente (riconducibili alla riduzione dell'aliquota IRES dal 33% al 20% ed alla deduzione per un anno, dall'imponibile, di un importo corrispondente alle spese sostenute per ottenere l'ammissione alla quotazione). Tuttavia, in data 16 marzo 2005, la Commissione europea ha dichiarato illegittime tali agevolazioni, in quanto non conformi alle regole del trattato UE in materia di aiuti di Stato. Nell'attesa di conoscere gli esiti del probabile contenzioso che si instaurerà tra il Governo italiano e la Commissione europea a seguito del suddetto pronunciamento, la Direzione della Società ha ritenuto opportuno, a fini prudenziali, accantonare al Fondo Imposte la differenza tra l'onere fiscale esposto nel bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2004

---

per imposte correnti e differite, ed il corrispondente onere fiscale che è stato stimato nell'ipotesi di assenza delle suddette agevolazioni, pari a circa Euro 2.900 migliaia.

Il Fondo Imposte stanziato nell'esercizio 2001 per Euro 61 mila è relativo a presunte passività fiscali (ICI); l'importo stanziato comprende l'eventuale maggiore imposta dovuta, gli interessi e le sanzioni.

Al 31 dicembre 2004, i crediti per imposte differite attive risultano superiori ai debiti per imposte differite passive, pertanto il saldo netto di queste due voci è stato esposto nella voce "Crediti per imposte anticipate", come già riportato nella relativa Nota.

L'incremento del "Fondo indennità suppletiva di clientela", è stato effettuato al fine di riflettere i rischi relativi alla risoluzione dei rapporti di agenzia in essere.

### **Operazioni di finanza derivata**

Alla data del 31 dicembre 2004 risultano in essere "Operazioni di finanza derivata" relative a opzioni di vendita di valuta per USD 800 migliaia, pari ad un controvalore complessivo di 587 migliaia di Euro, a fronte delle quali non esistono perdite non riflesse in bilancio. Inoltre, nel corso dell'esercizio, sono stati conclusi altri contratti relativi a opzioni di vendita di valuta per complessivi USD 13.600 migliaia, a fronte dei quali si sono generate perdite per Euro 191 migliaia. Sui contratti relativi a opzioni di vendita di valuta accesi nel corso dell'esercizio non sono stati incassati premi, né pagati sconti. L'adeguamento di tali contratti al valore corrente ("*fair value*") non avrebbe generato effetti significativi sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2004.

Al 31 dicembre 2004, inoltre, è in essere un contratto di Interest Rate Swap stipulato con un primario Istituto di Credito, con un nozionale sottostante pari a USD 2.000 migliaia, avente per oggetto i tassi di interesse su finanziamenti in valuta. L'adeguamento di tale contratto al valore corrente ("*fair value*") non avrebbe generato effetti significativi sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2004.

### **FONDO TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO**

La movimentazione del fondo nel corso del semestre è stata la seguente:

<b>Saldo 31/12/2003 (pro-forma)</b>	<b>7.736</b>
Quota maturata nell'esercizio	1.871
Indennità liquidate nell'esercizio	(2.325)
	-----
<b>Saldo 31/12/2004</b>	<b>7.282</b>

Il valore delle indennità liquidate nell'esercizio include Euro 1.308 migliaia di trattamento fine rapporto utilizzato da dipendenti per l'acquisto di azioni di Panariagroup in sede di Offerta Pubblica di Sottoscrizione.

## DEBITI

Commentiamo di seguito la composizione ed i movimenti dell'esercizio delle voci che compongono tale raggruppamento.

### Obbligazioni

Nel corso dell'esercizio 2001 è stato emesso un Prestito Obbligazionario per un importo complessivo di Euro 2.000.000, avente le seguenti caratteristiche:

Anno di emissione: 2001

Numero Obbligazioni: 2.000.000

Valore Nominale: € 1

Scadenza originaria: 31/12/2006 (rimborso in un'unica soluzione)

Tasso: 6,25% annuo posticipato

Cedola interessi: Annuale

Con riferimento al Prestito Obbligazionario, si rileva inoltre che il Consiglio di Amministrazione ha deliberato in data 21 ottobre 2004 che entro il 30 giugno 2005 venga effettuato il rimborso anticipato.

### Debiti verso banche

La situazione al 31 dicembre 2004, comparata con l'esercizio precedente è la seguente:

	Saldo 31/12/2004	Saldo 31/12/2003	Saldo 31/12/2003 Pro-forma
Conti correnti passivi	5	21.373	27.976
Mutui assistiti da garanzia reale	-	5.234	7.655
Debiti a medio termine	1.378	1.333	1.333
Finanziamenti a breve	-	15.800	15.800
Anticipazione su operazioni export	1.113	811	17.182
	<b>2.496</b>	<b>44.551</b>	<b>69.946</b>

Il saldo al 31 dicembre 2004 è così composto, per scadenza:

	Saldo al 31/12/2004			
	Totale	Entro 1	Da 1 a 5	Oltre 5
Conti correnti passivi	5	5	-	-
Mutui assistiti da garanzia reale	-	-	-	-
Debiti a medio termine	1.378	133	581	664
Finanziamenti a breve	-	-	-	-
Anticipazioni su operazioni export	1.113	1.113	-	-
<b>Totale</b>	<b>2.496</b>	<b>1.251</b>	<b>581</b>	<b>664</b>

Al 31 dicembre 2004 gli affidamenti concessi dalle banche alla Società ammontano a Euro 152.983 migliaia (Euro 7.630 migliaia per scoperti di conto corrente, Euro 60.686 migliaia per anticipazioni e finanziamenti all'esportazione ed altri affidamenti a breve, Euro 84.667 per accrediti s.b.f.), utilizzati per Euro 1.118 migliaia.

In relazione alla voce “Mutui” si rileva che, nel corso del primo semestre 2004, essi sono stati interamente trasferiti all’Immobiliare Gemma S.p.A. nell’ambito dell’operazione di scissione.

In relazione alla voce “Finanziamenti a breve” esposta nel bilancio al 31 dicembre 2003 per Euro 15.800 migliaia, si precisa che Euro 10.000 migliaia sono stati trasferiti alla entità correlata Immobiliare Gemma S.p.A. nell’ambito dell’operazione di scissione, ed i restanti Euro 5.800 migliaia sono stati rimborsati nell’esercizio.

La voce “Debiti a medio termine” al 31 dicembre 2004 si riferisce:

- per Euro 1.204 ad un finanziamento del Ministero dell’Industria, avente importo originario di Euro 1.458 migliaia, ad un tasso fisso del 3,425% e avente scadenza 18/04/2012. Su tale finanziamento non grava alcuna garanzia reale. La quota a breve è di Euro 133 migliaia e la quota oltre l’anno di Euro 1.071 migliaia di cui Euro 490 migliaia oltre 5 anni.
- per Euro 174 migliaia ad un finanziamento a tasso agevolato (pari a 1,34% fisso), legato al progetto di penetrazione commerciale di Lea North America Inc.; l’ammontare di Euro 174 migliaia esposto in bilancio riflette la prima tranche (pari al 10% del finanziamento complessivo) ricevuta nel corso del 2004, rimborsabile oltre 5 anni

### Debiti verso fornitori

Sono così costituiti:

	<b>Saldo 31/12/2004</b>	<b>Saldo 31/12/2003</b>	<b>Saldo 31/12/2003 Pro-forma</b>
Debiti esigibili entro l’esercizio	54.570	29.318	44.136
Debiti esigibili oltre l’esercizio	1.450	1.631	1.631
<b>Totale</b>	<b>56.020</b>	<b>30.949</b>	<b>45.767</b>

I debiti esigibili oltre l’esercizio sono relativi a forniture di impianti.

I debiti verso fornitori includono Euro 78 migliaia di debiti verso entità correlate per servizi di consulenza fiscale.

### Debiti verso imprese controllate e controllanti

La composizione dei debiti verso le imprese controllate e controllante è esposta di seguito:

	<b>Saldo 31/12/2004</b>	<b>Saldo 31/12/2003</b>	<b>Saldo 31/12/2003 Pro-forma</b>
Debiti verso controllate	932	421	1.173
Debiti verso controllanti	279	12.062	15.361
	-----	-----	-----
	<b>1.211</b>	<b>12.483</b>	<b>16.534</b>

I “Debiti verso controllate” si riferiscono interamente al saldo verso Maronagres, in relazione all’acquisto di prodotti finiti.

I "Debiti verso controllanti", esposti in bilancio, per un valore di Euro 279 migliaia, si riferiscono a prestazioni di servizi di tipo gestionale ed amministrativo fornite alle Società del Gruppo.

Si rileva che nel corso dell'esercizio è stato estinto completamente il finanziamento erogato dalla controllante Finpanaria S.p.A. ed esposto nel bilancio pro-forma al 31 dicembre 2003 per Euro 15.000 migliaia

In particolare, il finanziamento è stato rimborsato per Euro 9.000 migliaia in data 25 giugno 2004, ed è stato trasferito a Immobiliare Gemma S.p.A. nell'ambito dell'operazione di scissione per un importo di Euro 5.748 migliaia. La parte residua, pari a Euro 252 migliaia è stata rimborsata nel secondo semestre del 2004.

### **Debiti tributari**

La composizione della voce è la seguente:

	<b>Saldo 31/12/2004</b>	<b>Saldo 31/12/2003</b>	<b>Saldo 31/12/2003 Pro-forma</b>
Debiti verso l' Erario per:			
• Ritenute fiscali per IRPEF	1.732	768	1.295
• Imposte sostitutive	248	680	685
Altri minori	-	-	46
	-----	-----	-----
<b>Totale</b>	<b>1.980</b>	<b>1.448</b>	<b>2.026</b>

Il debito per l'imposta sostitutiva è relativo prevalentemente al residuo da versare al 31 dicembre 2004, in relazione ad una operazione di affrancamento della riserva per ammortamenti anticipati effettuata nel corso del 2003, avendo la Società optato per la rateizzazione del suo pagamento in 3 rate. La quota residua è interamente da versare entro l'anno.

Il saldo relativo ai debiti per imposte sostitutive al 31 dicembre 2003 del bilancio pro-forma, pari a Euro 685 migliaia, risultava esposto per Euro 438 migliaia entro l'anno e per Euro 247 migliaia oltre l'anno.

Risultano soggetti a definizione ai fini delle imposte dirette gli esercizi 2000 e seguenti. La Direzione della Società, con il supporto dei suoi consulenti fiscali, ritiene che dalla definizione degli esercizi aperti non possano emergere significative passività che non siano già riflesse nel bilancio. Si precisa altresì che, nel corso del precedente esercizio, la Società ha usufruito dei benefici concessi dalla L. 289/2002 nella forma di "Dichiarazione integrativa semplice", per i periodi d'imposta relativi agli esercizi 1997, 1998, 1999, 2000, 2001 e 2002.

### **Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociali**

Tale voce si riferisce ai debiti dovuti verso questi istituti per le quote a carico della società e a carico dei dipendenti dei salari e stipendi di dicembre.

## Altri debiti

La composizione della voce è la seguente:

	<b>Saldo 31/12/2004</b>	<b>Saldo 31/12/2003</b>	<b>Saldo 31/12/2003 Pro-forma</b>
Debito verso i dipendenti	3.218	1.746	2.851
Debiti vs. clienti Italia/Estero	610	415	559
Debiti per premi a clienti	4.745	1.326	4.348
Debiti per provvigioni, mediazioni	9.385	2.495	9.174
Debiti verso obbligazionisti	109	109	109
Debiti verso organi sociali	34	29	41
Debiti verso entità correlate	1.058	-	-
Altri debiti	291	88	509
<b>Totale</b>	<b>19.450</b>	<b>6.208</b>	<b>17.591</b>

I debiti verso entità correlate sono relativi al saldo verso Immobiliare Gemma per fatture di locazione degli immobili scissi.

In relazione ai debiti, evidenziamo la ripartizione per area geografica, come richiesto dall'art.2427 del Codice Civile

	<b>Italia</b>	<b>Europa</b>	<b>USA</b>	<b>Asia</b>	<b>Resto del Mondo</b>	<b>Totale</b>
Debiti verso Banche	2.496	-	-	-	-	2.496
Debiti verso Fornitori	53.647	2.044	324	-	5	56.020
Debiti verso Controllate	-	932	-	-	-	932
Debiti verso Controllanti	279	-	-	-	-	279
Debiti Tributarî	1.980	-	-	-	-	1.980
Debiti vs Ist. Previdenziali	2.456	-	-	-	-	2.456
Altri debiti	13.679	5.148	461	66	96	19.450
<b>Totale</b>	<b>74.537</b>	<b>8.124</b>	<b>785</b>	<b>66</b>	<b>101</b>	<b>83.613</b>

## RATEI E RISCOINTI (Passivi)

Tale raggruppamento è così composto:

	<b>Saldo 31/12/2004</b>	<b>Saldo 31/12/2003</b>	<b>Saldo 31/12/2003 Pro-forma</b>
Ratei passivi:			
Interessi passivi su mutui	29	99	111
Altri	7	7	13
<b>Totale ratei</b>	<b>36</b>	<b>106</b>	<b>124</b>

---

## **CONTI D'ORDINE**

### **Garanzie personali prestate**

Fidejussioni - Al 31 dicembre 2004, tale voce include:

- Fidejussione di Euro 1.549 migliaia a favore di Banca Popolare di Verona, a garanzia della società correlata Immobiliare Gemma, in relazione ad un mutuo scisso da Panariagroup a Immobiliare Gemma. Nell'ambito dell'operazione di scissione, non è stato possibile trasferire tale fideiussione, in quanto la sua cessione ad Immobiliare Gemma avrebbe comportato la restituzione del contributo BEI in conto interessi ottenuto su tale finanziamento. Al riguardo si precisa che il finanziamento, come da piano di ammortamento originario, verrà interamente estinto nel corso del 2005.
- Fidejussione di Euro 71 migliaia a garanzia di oneri di urbanizzazione
- Fideiussione di Euro 125 migliaia a garanzia della fornitura di gas per la società controllata Maronagres
- Lettera di patronage per Euro 1.561 migliaia a favore della Banca Popolare di Verona per la SACMI
- Lettera di patronage di Euro 3.000 migliaia a favore della Fortis Bank per la società controllata Maronagres.

### **Impegni**

Al 31 dicembre 2004 ammontano a Euro 587 migliaia e configurano il nozionale sottostante ai contratti di opzioni di vendita di valuta esercitabili successivamente alla data di chiusura del bilancio.

### **Garanzie ricevute**

Al fine di una migliore adesione al disposto dei principi contabili di riferimento, si è ritenuto opportuno non includere tra i conti d'ordine il valore delle garanzie ricevute da terze parti: tali garanzie sono state oggetto di specifica indicazione in altre sezioni della presente nota integrativa.

## COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DEL CONTO ECONOMICO

### VALORE DELLA PRODUZIONE

	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2003 Pro-forma
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	245.546	105.970	195.680
Premi clienti	(4.525)	(1.204)	(4.029)
<b>Totale ricavi</b>	<b>241.021</b>	<b>104.766</b>	<b>191.651</b>

Si precisa che, decorrendo gli effetti giuridici della fusione precedentemente descritta dal 19 luglio 2004, la voce include Euro 28.647 migliaia di ricavi per vendite realizzate tra le società interessate dalla fusione prima del suo perfezionamento.

Di seguito si fornisce la ripartizione dei ricavi per area geografica di destinazione.

#### Ricavi per area geografica

(Al lordo dei premi clienti)

	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2003 Pro-forma
Italia	99.840	84.676	94.421
Europa UE	70.962	9.171	61.330
Extra UE	43.844	12.123	37.938
Conto Terzi	2.253	-	1.991
	<b>216.899</b>	<b>105.970</b>	<b>195.680</b>
Ricavi verso Società Incorpore	28.647	n/a	-
<b>Totale</b>	<b>245.546</b>	<b>105.970</b>	<b>195.680</b>

Panariagroup ha realizzato nel 2004 un consistente incremento delle vendite, pari a circa il 10,85 %.

Le vendite, effettuate attraverso 4 marchi distintivi (Panaria, Lea, Cotto d'Este e Fiordo) sono cresciute in misura significativa soprattutto sui mercati esteri (+15,6%), dove maggiore è la potenzialità di sviluppo anche per i prossimi anni, ma hanno manifestato un buon incremento anche sul mercato interno (+5,6%), dove la situazione economica generale è meno dinamica.

Si riportano di seguito le vendite per le aree geografiche di principale interesse:

	31/12/2004 Ufficiale	31/12/2003 Pro-forma	% Var.
Italia	100.618	95.304	+5,6%
Europa	80.246	71.827	+11,7%
USA	20.124	17.617	+14,2%
Asia	10.584	6.341	+66,9%
Resto del Mondo	5.327	4.590	+16,1%
	<b>216.899</b>	<b>195.680</b>	<b>+10,8%</b>

---

## Altri ricavi e proventi

Tale voce è così composta:

	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2003 Pro-forma
Recupero spese (trasp., espositori, ecc)	287	58	317
Plusvalenze da alienazione cespiti	32	108	139
Locazioni attive infragruppo	432	1.071	-
Sopravvenienze attive	531	110	192
Altri	414	1.871	402
	<b>1.696</b>	<b>3.218</b>	<b>1.050</b>
Ricavi verso Società Incorporate	578	n/a	-
	-----	-----	-----
<b>Totale altri ricavi e proventi</b>	<b>2.274</b>	<b>3.218</b>	<b>1.050</b>

La voce "Altri" include al 31 dicembre 2004 proventi immobiliari per Euro 188 migliaia, legati alla vendita di un appartamento acquisito da clienti sulla base di preventivo accordo contrattuale, a parziale pagamento di forniture.

Si precisa che la voce include Euro 578 migliaia di ricavi per transazioni realizzate tra le società interessate dalla fusione prima del suo perfezionamento.

## COSTI DELLA PRODUZIONE

### Costi per acquisti

La composizione della voce in oggetto è la seguente:

	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2003 Pro-forma
Materie prime	32.372	21.909	27.679
Materie sussidiarie e di consumo	6.650	4.681	6.265
Prodotti finiti, semilavorati e merci	11.617	3.673	11.364
Imballaggi	6.844	3.181	5.880
Altri acquisti	1.063	1.587	1.285
	<b>58.546</b>	<b>35.031</b>	<b>52.473</b>
Acquisti da Società Incorpore	28.632	n/a	-
<b>Totale</b>	<b>87.178</b>	<b>35.031</b>	<b>52.473</b>

Si precisa che, decorrendo gli effetti giuridici della fusione precedentemente descritta dal 19 luglio 2004, la voce include Euro 28.632 migliaia di costi per acquisti effettuati tra le società interessate dalla fusione prima del suo perfezionamento.

La crescita dei costi per acquisti è di circa il 11,6%, lievemente superiore alla crescita realizzata nel fatturato.

Il maggiore contributo alla crescita dei costi è dato dall'incremento del costo delle materie prime, sia per effetto dell'impiego di materiali sempre più pregiati nella composizione degli impasti, sia per effetto della tensione sui prezzi dei noli marittimi (il cui costo è ricaricato sulle materie prime che prevalentemente giungono dall'estero) e di alcune materie prime specifiche.

### Costi per servizi

La voce in oggetto risulta così dettagliata:

	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2003 Pro-forma
Spese esterne per manutenzione	5.448	5.195	6.057
Spese per energia, telefoniche, ecc.	14.562	11.100	13.642
Provvigioni, mediazioni e incentivi	17.238	3.745	16.020
Pubblicità, sponsorizzazioni e dépliant	7.708	2.133	7.791
Consulenze tecniche, legali, fiscali	2.209	761	2.022
Lavorazioni c/terzi	19.393	5.198	17.459
Emolumenti agli organi sociali	965	469	937
Trasporti	6.172	3.829	5.158
Servizi Industriali	4.599	2.072	3.791
Assicurazioni	565	170	492
Altre	2.937	2.111	2.456
	<b>81.796</b>	<b>36.783</b>	<b>75.825</b>
Servizi da Società Incorpore	578	n/a	-
<b>Totale</b>	<b>82.374</b>	<b>36.783</b>	<b>75.825</b>

Si precisa che la voce include Euro 578 migliaia di costi per servizi derivanti da transazioni effettuate tra le società interessate dalla fusione prima del suo perfezionamento.

La crescita dei costi per servizi è di circa il 8,6%, lievemente inferiore alla crescita realizzata nel fatturato, in particolare per effetto della stabilità del costo dei fattori energetici, del contenimento dei costi realizzato nelle manutenzioni e nelle spese di carattere pubblicitario.

Relativamente all'esercizio 2004, la voce "Consulenze" include circa Euro 279 migliaia di costi addebitati dalla controllante Finpanaria per consulenze amministrative e gestionali, ed Euro 25 migliaia di costi addebitati da entità correlate.

### **Costi per godimento di beni di terzi**

Tali costi si riferiscono per Euro 2.869 migliaia a locazioni di terreni e fabbricati dei siti italiani in cui il Gruppo opera.

Il fabbricato di Via Emilia Romagna, 31 di Sassuolo (Mo), nel quale svolgono la loro attività le divisioni Fiordo e Cotto d'Este, è di proprietà di terzi, e per effetto dell'operazione di scissione precedentemente esposta, e della conseguente riorganizzazione dell'intero assetto immobiliare del Gruppo, il contratto di locazione di tali immobili è stato trasferito da Panariagroup Industrie Ceramiche a Immobiliare Gemma S.p.A., entità correlata, che è subentrata altresì a Panariagroup Industrie Ceramiche in tutti gli obblighi contrattualmente previsti.

In seguito al trasferimento del contratto, Immobiliare Gemma S.p.A., a decorrere dal mese di luglio 2004, ha provveduto a sub-locare a Panariagroup Industrie Ceramiche gli immobili ubicati in Sassuolo, per un periodo contrattuale di 6 anni (con rinnovo automatico alla prima scadenza per un ulteriore periodo di 6 anni).

L'importo complessivo addebitato da Immobiliare Gemma di competenza dell'esercizio 2004 è stato pari a Euro 2.278 migliaia.

Sono inoltre inclusi in tale voce i costi di noleggio autovetture, carrelli elevatori, automezzi industriale e macchine elettroniche per un valore complessivo di Euro 1.833 migliaia.

### **Costi per il personale**

La ripartizione di tali costi viene già fornita nel conto economico. Si evidenzia di seguito il numero medio dei dipendenti:

	<b>2004</b>	<b>2003</b>	<b>2003 Pro-forma</b>
Dirigenti	20	14	18
Quadri	20	9	15
Impiegati	238	92	230
Intermedi	25	20	28
Operai	546	385	529
	-----	-----	-----
<b>Totale</b>	<b>849</b>	<b>520</b>	<b>820</b>

I costi del personale 2003, da bilancio pro-forma risultano pari a Euro 34.767 migliaia, mentre i costi del personale 2004 si sono attestati a Euro 37.628 migliaia; la crescita, pari all'8,2% è inferiore alla crescita del volume di affari.

La diminuzione dell'incidenza del costo del personale è dovuta sia ad un più elevato costo medio sostenuto nel 2003, per effetto di compensi *una tantum* riconosciuti nell'ambito di rinnovi contrattuali negoziati sia a livello nazionale che aziendale, che, in termini generali, alla capacità della struttura produttiva della Società di supportare l'espansione del volume d'affari con un contenuto incremento delle risorse umane.

### **Ammortamenti e svalutazioni**

La ripartizione nelle sottovoci richieste è già presentata nel conto economico.

La linea "Svalutazioni dei crediti e delle disponibilità liquide" comprende l'accantonamento al fondo svalutazione crediti, per la quota necessaria a rettificare il valore dei crediti al loro presumibile valore di realizzo.

Si precisa che, per effetto dell'operazione di scissione del ramo immobiliare, nel corso dell'esercizio 2004 sono stati contabilizzati minori ammortamenti stimati per un importo pari ad Euro 600 migliaia.

Inoltre, si evidenzia che gli ammortamenti dell'esercizio includono Euro 813 migliaia relativi agli oneri di quotazione capitalizzati.

### **Altri accantonamenti**

La voce è relativa prevalentemente agli accantonamenti effettuati nel corso dell'esercizio al Fondo Indennità Suppletiva di Clientela.

### **Oneri diversi di gestione**

Tale voce risulta così formata:

	<b>31/12/2004</b>	<b>31/12/2003</b>	<b>31/12/2003 Pro-forma</b>
Imposte indirette	388	243	472
Minusvalenze da alienazione cespiti	13	13	22
Sopravvenienze passive	1.122	459	907
Altri oneri di gestione	1.196	415	703
	-----	-----	-----
	<b>2.719</b>	<b>1.130</b>	<b>2.104</b>
Oneri da Società Incorporate	<b>15</b>	<b>n/a</b>	<b>-</b>
<b>Totale</b>	<b>2.734</b>	<b>1.130</b>	<b>2.104</b>

La voce "Sopravvenienze passive" è relativa principalmente a resi ricevuti con riferimento a merce spedita e fatturata nel corso dell'esercizio precedente.

### **Proventi da partecipazioni**

Relativamente all'esercizio 2004 non è stato deliberato alcun dividendo dalle società controllate.

## Proventi diversi dai precedenti

Comprendono i seguenti sottoconti:

	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2003 Pro-forma
Interessi attivi bancari	50	1	177
Interessi attivi vs. clienti	68	89	66
Altri	159	3	50
	-----	-----	-----
<b>Totale</b>	<b>277</b>	<b>93</b>	<b>293</b>

## Interessi ed altri oneri finanziari

Tale voce risulta così composta:

	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2003 Pro-forma
Interessi passivi bancari	1.310	628	1.069
Interessi passivi su mutui e finanz.ti	139	460	341
Interessi passivi su obbligazioni	125	125	125
Altri	412	85	272
	-----	-----	-----
<b>Totale</b>	<b>1.986</b>	<b>1.298</b>	<b>1.807</b>

## Utili e perdite su cambi

Tale voce risulta così composta:

	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2003 Pro-forma
Utili su cambi	(770)	(286)	(987)
Perdite su cambi	1.891	792	1.607
	-----	-----	-----
<b>Totale</b>	<b>1.121</b>	<b>506</b>	<b>620</b>

Le differenze positive di cambio sono costituite per Euro 620 migliaia da differenze di cambio realizzate nel corso dell'esercizio, e per Euro 150 migliaia da differenze registrate a seguito della conversione delle partite denominate in valuta estera ai tassi di cambio in essere al 31 dicembre 2004.

Le differenze negative di cambio sono costituite per Euro 929 migliaia da differenze di cambio realizzate nel corso dell'esercizio, e per Euro 962 migliaia da differenze registrate a seguito della conversione delle partite denominate in valuta estera ai tassi di cambio in essere al 31 dicembre 2004.

Alla data di redazione del bilancio, non si rilevano effetti economici significativi sull'esercizio 2005 in relazione alle partite denominate in valuta estera convertite ai tassi di cambio in essere al 31 dicembre 2004.

---

### **Proventi ed oneri straordinari**

Gli oneri e proventi di natura straordinaria sono prevalentemente legati all'abrogazione dell'interferenza fiscale nel bilancio 2004, in accordo con la nuova normativa.

In particolare, i proventi straordinari iscritti per un valore complessivo di Euro 5.386 migliaia, si riferiscono:

- per Euro 4.249 migliaia alla svalutazione della partecipazione in Maronagres S.A. effettuata nel corso del 2002 al solo fine di usufruire di benefici fiscali altrimenti non ottenibili;
- per Euro 1.137 migliaia in relazione ad ammortamenti anticipati effettuati precedentemente al 1998 per usufruire di benefici fiscali altrimenti non ottenibili; l'importo contabilizzato nei "proventi straordinari" corrisponde al minor valore delle immobilizzazioni materiali iscritto al 31/12/2003.

Gli oneri straordinari ammontano a Euro 765 migliaia, e si riferiscono:

- per Euro 422 migliaia all'effetto fiscale (calcolato al 37,25%) sul minor valore delle immobilizzazioni materiali iscritto al 31/12/2003 di cui sopra;
- per Euro 343 migliaia al minor valore delle immobilizzazioni materiali connesso agli ammortamenti anticipati effettuati precedentemente al 1998 in relazione ai fabbricati ceduti nella operazione di scissione.

## Imposte sul reddito dell'esercizio

La voce "Imposte sul reddito dell'esercizio" pari a Euro 8.377 migliaia include Euro 9.242 migliaia di Imposte correnti e Euro 865 migliaia di Imposte differite attive.

Si riporta di seguito la riconciliazione tra il carico fiscale teorico ed il carico fiscale effettivo, in relazione alle principali differenze.

### Riconciliazione tax rate teorico e tax rate effettivo

(importi espressi in migliaia di Euro)

			Imposte teoriche	"Tax Rate" teorico
<b>A</b>	Utile ante imposte	24.392		
<b>B</b>	Costo del personale	37.628		
<b>C</b>	Oneri finanziari netti	2.831		
<b>A</b>	Base imponibile "teorica" IRES	24.392	4.878	20,00%
<b>A+B+C</b>	Base imponibile "teorica" IRAP	64.851	2.756	4,25%
<b>Carico fiscale TEORICO</b>			<b>7.635</b>	<b>31,30%</b>
Agevolazione fiscale "Tecno-Tremonti" (doppia deducibilità oneri di quotazione) <i>Risparmio fiscale: € 4.065.000 x 20%</i>			<b>(813)</b>	<b>-3,33%</b>
Neutralità fiscale delle scritture di disinquinamento <i>Componenti straordinarie: € 4.964.000 x 24,25%</i>			<b>(1.204)</b>	<b>-4,94%</b>
Accantonamento prudenziale mancato riconoscimento agevolazione matricole di Borsa			<b>2.900</b>	<b>11,89%</b>
Altre			<b>(141)</b>	<b>-0,58%</b>
<b>Carico fiscale EFFETTIVO</b>			<b>8.377</b>	<b>34,34%</b>

Si precisa che nel calcolo delle imposte è stata considerata l'aliquota ordinaria IRES del 20% e la doppia deducibilità degli oneri di quotazione (capitalizzati tra le Immobilizzazioni Immateriali nel bilancio d'esercizio ed ammortizzate con aliquota pari al 20%), in accordo alla normativa italiana vigente e con particolare riferimento agli incentivi a favore delle Società recentemente quotate in Borsa.

Qualora il quadro normativo permanesse conforme a quello attuale, tale orientamento dovrà essere confermato anche in sede di dichiarazione dei redditi.

Peraltro, in tempi recenti, la Commissione Europea si è pronunciata negativamente sulla compatibilità con la salvaguardia della concorrenza delle agevolazioni concesse a favore delle Società neo-quotate; è pertanto prevedibile un contenzioso tra il Governo Italiano e la Commissione Europea su tale questione.

A fronte del rischio del mancato riconoscimento di tali agevolazioni è stato pertanto rilevato prudenzialmente un importo di Euro 2.900 migliaia, classificato tra le imposte correnti, come più diffusamente commentato nella Nota di commento alla voce "Fondi per rischi ed oneri".

---

## **ALLEGATI**

I presenti allegati contengono informazioni aggiuntive rispetto a quelle esposte nella Nota Integrativa, della quale costituiscono parte integrante.

Tali informazioni sono contenute nei seguenti allegati:

- Prospetto dei beni ancora in patrimonio ai sensi della legge n. 72/1983 e n. 342/2000 sui quali sono state effettuate rivalutazioni a norma di specifiche leggi
- Movimentazione delle immobilizzazioni materiali
- Movimentazione delle immobilizzazioni immateriali
- Movimentazione delle immobilizzazioni finanziarie
- Prospetto delle variazioni nei conti di patrimonio netto per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003 e al 31 dicembre 2004.
- Rendiconto finanziario al 31 dicembre 2003 e al 31 dicembre 2004
- Bilancio Pro-Forma al 31 dicembre 2003 (dati non assoggettati a revisione contabile)
- Schema dei compensi corrisposti ad amministratori, sindaci ed ai direttori generali
- Bilancio controllante Finpanaria 2003 (dati non assoggettati a revisione contabile)

Finale Emilia, 23 Marzo 2005

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

***Mussini Giuliano***

---



## **Allegati alla Nota Integrativa**

**Bilancio d'esercizio al 31/12/2004**

**PROSPETTO DEI BENI ANCORA IN PATRIMONIO SUI QUALI SONO STATE EFFETTUATE RIVALUTAZIONI A NORMA DI SPECIFICHE LEGGI**  
(valori in migliaia di Euro)

Tipologie di rivalutazione	Terreni e fabbricati		Impianti e macchinari		Attrezzature Industriali		Altri beni materiali		TOTALE
	Rivalutazione		Rivalutazione		Rivalutazione		Rivalutazione		
Legge n.576 del 2 dicembre 1975	-		-		-		-		-
Legge n.72 del 19 marzo 1983	-		601		36		31		668
Legge n.408 del 29 dicembre 1990	-		-		-		-		-
Legge n.413 del 30 dicembre 1991	-		-		-		-		-
Legge n.342 del 21 novembre 2000	-		4.900		-		345		5.245
<b>Saldo finale</b>	<b>-</b>		<b>5.501</b>		<b>36</b>		<b>376</b>		<b>5.913</b>

**Alla data del 31 dicembre 2004 le rivalutazioni effettuate in esercizi precedenti risultano completamente ammortizzate**

**MOVIMENTAZIONE DELLE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2004**  
(valori in migliaia di Euro)

	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature Industriali	Altri beni materiali	Immobilizzazioni in corso e acconti	TOTALI
Costo storico	21.842	66.583	1.042	4.330	2.085	95.882
Fondi ammortamento in conto	(6.943)	(44.443)	(978)	(3.363)		(55.727)
Riclassifiche						
<b>Saldo iniziale PANARIA INDUSTRIE CERAMICHE SPA</b>	<b>14.899</b>	<b>22.140</b>	<b>64</b>	<b>967</b>	<b>2.085</b>	<b>40.155</b>
Costo storico	12.371	10.418	496	3.795	144	27.224
Fondi ammortamento in conto	(2.353)	(6.378)	(388)	(2.606)		(11.725)
Riclassifiche						
<b>Saldo iniziale Società Incorpore</b>	<b>10.018</b>	<b>4.040</b>	<b>108</b>	<b>1.189</b>	<b>144</b>	<b>15.499</b>
Costo storico	34.213	77.001	1.538	8.125	2.229	123.106
Fondi ammortamento in conto	(9.296)	(50.821)	(1.366)	(5.969)	-	(67.452)
Riclassifiche	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo iniziale PRO-FORMA PANARIAGROUP INDUSTRIE CERAMICHE SPA</b>	<b>24.917</b>	<b>26.180</b>	<b>172</b>	<b>2.156</b>	<b>2.229</b>	<b>55.654</b>
Acquisizioni dell'esercizio	975	8.832	115	1.455	2.926	14.303
Ammortamenti dell'esercizio	(574)	(5.995)	(125)	(752)		(7.446)
Disinvestimenti dell'esercizio	(92)	(237)		(274)		(603)
Rettifiche fondo		232		223		455
Riclassifiche	26	2.216	(31)	18	(2.229)	-
Disinquinamento		386				386
Scissione ramo immobiliare - Costo storico	(35.122)					(35.122)
Scissione ramo immobiliare - Fondo ammortamento	9.870					9.870
<b>Saldo finale</b>	<b>-</b>	<b>31.614</b>	<b>131</b>	<b>2.826</b>	<b>2.926</b>	<b>37.497</b>

**MOVIMENTAZIONE DELLE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2004**  
(valori in migliaia di Euro)

	Costi impianto ed ampliamento	Ricerca e Pubblicità capitalizzata	Dritti di brevetto e opere di ingegno	Concessioni licenze e marchi	Altre immobilizzazioni immateriali	TOTALI
Costo storico	2	1.757	33	1.145	1.080	<b>4.017</b>
Fondi ammortamento in conto	(2)	(1.757)	(33)	(805)	(608)	<b>(3.205)</b>
<b>Saldo iniziale PANARIA INDUSTRIE CERAMICHE SPA</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>340</b>	<b>472</b>	<b>812</b>
Costo storico	11			472	1.851	2.334
Fondi ammortamento in conto	(9)			(371)	(1.292)	(1.672)
<b>Saldo iniziale Società Incorporate</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>101</b>	<b>559</b>	<b>662</b>
Costo storico	13	1.757	33	1.617	2.931	6.351
Fondi ammortamento in conto	(11)	(1.757)	(33)	(1.176)	(1.900)	(4.877)
<b>Saldo iniziale PRO-FORMA PANARIAGROUP INDUSTRIE CERAMICHE SPA</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>441</b>	<b>1.031</b>	<b>1.474</b>
Acquisizioni dell'esercizio	4.144			338	1.260	5.742
Ammortamenti dell'esercizio	(830)			(237)	(372)	(1.439)
<b>Saldo finale</b>	<b>3.316</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>542</b>	<b>1.919</b>	<b>5.777</b>

**MOVIMENTAZIONE DELLE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2004**  
(valori in migliaia di Euro)

	Partecipazioni in imprese controllate	Partecipazioni in imprese collegate	Partecipazioni in imprese controllanti	Partecipazioni in altre imprese	Crediti verso altri	TOTALI
<b>Saldo iniziale</b>	<b>16.542</b>			<b>4</b>	<b>182</b>	<b>16.728</b>
Acquisizioni dell'esercizio	16					16
Altri incrementi						0
Riclassifiche						0
Disinvestimenti				(86)		(86)
Svalutazioni						0
Elisione partecipazioni - FUSIONE	(7.684)					(7.684)
Disinquinamento interferenze fiscali	4.249					4.249
<b>Saldo finale</b>	<b>13.123</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4</b>	<b>96</b>	<b>13.223</b>

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DI PATRIMONIO NETTO PER GLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2003 E 2004**  
(valori in migliaia di Euro)

	Capitale sociale	Riserva Sovrapprezzo Azioni	Riserva Rivalutazione	Riserva Legale	Riserva Azioni Proprie	Riserve Statutarie	Altre Riserve	Utili a nuovo	Utile (Perdita) dell'esercizio	Totale Patrimonio Netto
<b>Saldi 31/12/2002</b>	<b>2.000</b>	<b>5.069</b>	<b>3.625</b>	<b>400</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>21.343</b>	<b>0</b>	<b>7.555</b>	<b>39.992</b>
Ripartizione risultato esercizio 2002 (Assemblea del 20/6/2003)							7.555		(7.555)	0
Distribuzione dividendi (Assemblea del 29/9/2003)							(24.500)			(24.500)
Utile d'esercizio									15.075	15.075
<b>Saldi 31/12/2003</b>	<b>2.000</b>	<b>5.069</b>	<b>3.625</b>	<b>400</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4.398</b>	<b>0</b>	<b>15.075</b>	<b>30.567</b>
Ripartizione risultato esercizio 2003 (Assemblea del 24/6/2004)							15.075		(15.075)	0
Scissione immobiliare da Ceramiche Artistiche Lea a Panaria Industrie Ceramiche			30				820			850
Scissione immobiliare da Panaria Industrie Ceramiche a Immobiliare Gemma			(227)				(1.673)			(1.900)
Incremento capitale sociale (Assemblea del 11/6/2004)	15.000									15.000
Fusione per incorporazione			1.065						4.998	6.063
Incremento capitale sociale (Quotazione Borsa del 19/11/2004)	5.500	53.113							2.779	61.392
Utile d'esercizio									16.016	16.016
<b>Saldi 31/12/2004</b>	<b>22.500</b>	<b>58.182</b>	<b>4.493</b>	<b>400</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>26.397</b>	<b>0</b>	<b>16.016</b>	<b>127.988</b>

**Panariagroup - Rendiconto finanziario civilistico al 31/12/2003 e al 31/12/2004**  
(importi espressi in migliaia di Euro)

	31/12/2004	31/12/2003
A. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO A BREVE INIZIALE *	<b>(20.946)</b>	<b>(21.684)</b>
B. FLUSSO MONETARIO DA (PER) ATTIVITA' DI ESERCIZIO		
- Utile del periodo	16.016	15.075
- Ammortamenti	9.293	6.119
- Accantonamento (utilizzo) fondi svalutazione crediti e magazzino	1.237	285
- Incremento (decremento) dei fondi per rischi ed oneri	2.869	(1.304)
- Accantonamento fondo TFR	1.871	1.096
- Disinguinamento	(4.964)	-
Utile (Perdita) dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante	26.322	21.271
- (Incremento) o decremento dei crediti del circolante	(11.356)	3.422
- (Incremento) o decremento delle rimanenze	(5.676)	(2.761)
- (Incremento) o decremento delle attività finanziarie non immobilizzate	-	26
- (Incremento) o decremento dei ratei netti	(945)	4
- Incremento o (decremento) dei debiti verso fornitori ed altri debiti	11.568	2.987
- Utilizzo fondo TFR per dimissioni / licenziamenti	(2.324)	(588)
Totale liquidità assorbite / generate dalle variazioni del capitale circolante	(8.733)	3.090
	<b>17.589</b>	<b>24.361</b>
C. FLUSSO MONETARIO DA (PER) ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
Investimenti in immobilizzazioni:		
- immateriali	(5.744)	(496)
- materiali	(14.329)	(13.602)
- finanziarie	(16)	(3.750)
Prezzo di realizzo o valore di rimborso di immobilizzazioni	242	146
Minusvalenza su scissione	343	-
	<b>(19.504)</b>	<b>(17.702)</b>
D. FLUSSO MONETARIO DA (PER) ATTIVITA' FINANZIARIE		
- Accensione prestiti obbligazionari		
- Rimborso prestiti obbligazionari		
- Accensione finanziamenti e/o mutui da terzi	174	8.606
- Rimborso finanziamenti e/o mutui a terzi	(22.627)	(2.027)
- Accensione finanziamenti e/o mutui da società Controllanti		12.000
- Rimborso finanziamenti e/o mutui da società Controllanti	(9.252)	
	<b>(31.705)</b>	<b>18.579</b>
E. VARIAZIONI NEI CONTI DI PATRIMONIO NETTO		
- Versamenti per incremento Capitale Sociale	76.392	
- Distribuzione di utili		(24.500)
- (Utilizzo) riserve		
	<b>76.392</b>	<b>(24.500)</b>
F. EFFETTO NETTO DELLA SCISSIONE		
- Immobilizzazioni materiali scisse	(25.278)	
- Patrimonio Netto scisso	1.900	
- Fondo imposte differite scisso	604	
- Debiti finanziari verso Controllanti scissi	5.748	
- Finanziamenti e Mutui scissi	17.026	
	-	-
G. EFFETTO NETTO DELLA FUSIONE **	<b>(5.530)</b>	-
H. EFFETTO NETTO DELLE VARIAZIONI AREA DI CONSOLIDAMENTO	-	-
J FLUSSO MONETARIO DELL'ESERCIZIO (B + C + D + E + F + G + H + I)	<b>37.242</b>	<b>738</b>
K INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO A BREVE FINALE (A + J) *	<b>16.296</b>	<b>(20.946)</b>

\* La voce "Indebitamento finanziario netto a breve" è data dalla differenza tra il saldo delle Disponibilità liquide e dei debiti verso banche per scoperti di conto corrente

\*\* L'effetto netto della fusione è pari all'indebitamento finanziario netto a breve delle società incorporate alla data del 1/1/2004

Le variazioni sono state determinate considerando che gli effetti contabili della fusione decorrono dal 1/1/2004

PANARIAGROUP INDUSTRIE CERAMICHE S.p.A  
BILANCIO PRO-FORMA AL 31/12/2003

(importi in migliaia di Euro - dati non assoggettati a revisione contabile)

ATTIVO	31 dicembre 2003	
	Parziali	Totali
<b>A. CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI</b>		–
<b>B. IMMOBILIZZAZIONI</b>		
<i>I. Immobilizzazioni immateriali</i>		
Costi di impianto e di ampliamento	2	
Costi di ricerca, sviluppo e pubblicità	–	
Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	–	
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	441	
Avviamento	–	
Differenza di consolidamento	–	
Altre immobilizzazioni immateriali	1.031	
Immobilizzazioni in corso e acconti	–	
<i>Totale immobilizzazioni immateriali</i>		1.474
<i>II. Immobilizzazioni materiali</i>		
Terreni e fabbricati	24.917	
Impianti e macchinari	26.180	
Attrezzature industriali e commerciali	172	
Altri beni	2.156	
Immobilizzazioni in corso e acconti	2.229	
<i>Totale immobilizzazioni materiali</i>		55.654
<i>III. Immobilizzazioni finanziarie</i>		
Partecipazioni		
- in imprese controllate	8.858	
- in imprese collegate	–	
- in altre imprese	4	
Totale partecipazioni	8.862	
Crediti verso altri	188	
Altri titoli	–	
<i>Totale immobilizzazioni finanziarie</i>		9.050
<b>TOTALE IMMOBILIZZAZIONI (B)</b>		<b>66.178</b>
<b>C. ATTIVO CIRCOLANTE</b>		
<i>I. Rimanenze</i>		
Materie prime, sussidiarie e di consumo	4.506	
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	279	
Lavori in corso su ordinazione	–	
Prodotti finiti e merci	57.112	
Acconti	–	
Immobilizzati destinati alla vendita	248	
<i>Totale rimanenze</i>		62.145
<i>II. Crediti e loro esigibilità</i>		
Crediti esigibili oltre l'esercizio successivo		
- Verso altri	30	
Totale crediti esigibili oltre l'esercizio successivo	30	
Crediti esigibili entro l'esercizio successivo		
- Verso clienti	68.570	
- Verso imprese controllate	100	
- Verso imprese collegate	–	
- Verso imprese controllanti	1	
- Crediti tributari	3.849	
- Crediti per imposte anticipate	–	
- Verso altri	985	
Totale crediti esigibili entro l'esercizio successivo	73.505	
<i>Totale crediti</i>		73.535
<i>III. Attività finanziarie non immobilizzate</i>		
Azioni proprie	–	
Altri titoli	–	
<i>Totale attività finanziarie non immobilizzate</i>		–
<i>IV. Disponibilità liquide</i>		1.500
<b>TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE (C)</b>		<b>137.180</b>
<b>D. RATEI E RISCONTI ATTIVI</b>		<b>247</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>		<b>203.605</b>

PANARIAGROUP INDUSTRIE CERAMICHE S.p.A  
**BILANCIO PRO-FORMA AL 31/12/2003**  
(importi in migliaia di Euro - dati non assoggettati a revisione contabile)

<b>PASSIVO</b>	<b>31 dicembre 2003</b>	
	<b>Parziali</b>	<b>Totali</b>
<b>A. PATRIMONIO NETTO</b>		
<i>I. Capitale</i>	2.000	
<i>II. Riserva da sovrapprezzo azioni</i>	5.069	
<i>III. Riserve di rivalutazione</i>	4.331	
<i>IV. Riserva legale</i>	400	
<i>V. Riserva per azioni proprie in portafoglio</i>	-	
<i>VI. Altre riserve</i>	4.399	
<i>VII. Differenze di conversione</i>	-	
<i>VIII. Utili portati a nuovo</i>	(3.906)	
<i>IX. Utile del gruppo</i>	25.185	
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>		37.478
<b>B. FONDI PER RISCHI ED ONERI</b>		
Per imposte, anche differite	281	
Altri	1.854	
<b>TOTALE FONDI PER RISCHI ED ONERI (B)</b>		2.135
<b>C. TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO</b>		7.736
<b>D. DEBITI E LORO ESIGIBILITA'</b>		
Debiti esigibili oltre l'esercizio successivo		
- Verso obbligazionisti	2.000	
- Verso banche	6.171	
- Verso altri finanziatori	-	
- Verso fornitori	1.631	
- Verso imprese controllanti	-	
- Verso Istituti previdenziali	-	
- Tributari	247	
- Verso altri	-	
Totale debiti esigibili oltre l'esercizio successivo	10.049	
Debiti esigibili entro l'esercizio successivo		
- Verso banche a breve	63.775	
- Verso altri finanziatori	-	
- Acconti	3	
- Verso fornitori	44.136	
- Verso imprese controllate	1.173	
- Verso imprese collegate	-	
- Verso imprese controllanti	15.361	
- Tributari	1.779	
- Verso istituti di previdenza e sicurezza sociale	2.265	
- Verso altri	17.591	
Totale debiti esigibili entro l'esercizio successivo	146.083	
<b>TOTALE DEBITI (D)</b>		156.132
<b>E. RATEI E RISCOINTI PASSIVI</b>		124
<b>TOTALE PASSIVO</b>		<b>203.605</b>

PANARIAGROUP INDUSTRIE CERAMICHE S.p.A  
**BILANCIO PRO-FORMA AL 31/12/2003**  
(in migliaia di Euro - dati non assoggettati a revisione contabile)

	<b>31 dicembre 2003</b>	
	<b>Parziali</b>	<b>Totali</b>
<b>A. VALORE DELLA PRODUZIONE</b>		
<i>Ricavi delle vendite e delle prestazioni</i>		191.651
<i>Variazione delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti</i>		7.647
<i>Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni</i>		-
<i>Altri ricavi e proventi</i>		
<i>ricavi e proventi diversi</i>	1.050	
<i>Totale altri ricavi e proventi</i>		1.050
<b>TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE (A)</b>		<b>200.348</b>
<b>B. COSTI DELLA PRODUZIONE</b>		
<i>Per materie prime, sussidiarie, consumo e merci</i>		52.473
<i>Per servizi</i>		75.825
<i>Per godimento beni di terzi</i>		2.603
<i>Per il personale</i>		
<i>salari e stipendi</i>	24.280	
<i>oneri sociali</i>	8.730	
<i>trattamento di fine rapporto</i>	1.728	
<i>altri costi</i>	29	
<i>Totale costi per il personale</i>		34.767
<i>Ammortamenti e svalutazioni</i>		
<i>ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali</i>	549	
<i>ammortamenti delle immobilizzazioni materiali</i>	7.457	
<i>svalutazione crediti nel circolante</i>	363	
<i>Totale ammortamenti e svalutazioni</i>		8.369
<i>Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci</i>		(239)
<i>Accantonamento per rischi ed altri accantonamenti</i>		361
<i>Oneri diversi di gestione</i>		2.104
<b>TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE (B)</b>		<b>176.263</b>
<b>DIFFERENZA TRA VALORI E COSTI DELLA PRODUZIONE (A-B)</b>		<b>24.085</b>
<b>C. PROVENTI ED ONERI FINANZIARI</b>		
<i>Proventi da partecipazioni</i>		
- da imprese controllate		
- da imprese collegate		
- altri		
<i>Altri proventi finanziari</i>		
- da crediti iscritti nelle immobilizzazioni		-
- da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni		-
- proventi diversi dai precedenti		293
<i>Totale altri proventi finanziari</i>		293
<i>Interessi ed altri oneri finanziari verso altri</i>	3.414	
<i>Totale interessi ed altri oneri finanziari</i>		1.807
<i>Utili e perdite su cambi</i>		620
<b>TOTALE PROVENTI ED ONERI FINANZIARI (C)</b>		<b>(2.134)</b>
<b>D. RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE</b>		
<i>Rivalutazioni</i>	-	
<i>Svalutazioni</i>	-	
<b>TOTALE DELLE RETTIFICHE DI VALORE (D)</b>		<b>-</b>
<b>E. PROVENTI ED ONERI STRAORDINARI</b>		
<i>Proventi</i>		
<i>Oneri</i>	(45)	
<b>TOTALE DELLE PARTITE STRAORDINARIE (E)</b>		<b>(45)</b>
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>		<b>21.906</b>
<i>Imposte sul reddito dell'esercizio</i>	(10.066)	
<i>Imposte differite</i>	1.337	
<i>Totale imposte</i>		(8.729)
<b>UTILE DELL'ESERCIZIO</b>		<b>13.177</b>

- ART. 78 -  
SCHEMA I - COMPENSI CORRISPONDI AGLI AMMINISTRATORI, AI SINDACI E AI DIRETTORI GENERALI PER L'ANNO 2004

SOGGETTO Cognome e nome	DESCRIZIONE CARICA			COMPENSI						
	Carica ricoperta	Durata della carica	Emolumenti per la carica (1)	Benefici non monetari (2)	Bonus ed altri incentivi (3)	Altri compensi (4)	Totale			
Mussini Giuliano	Presidente	01/01/2004 - 31/12/2004	249.000,00				249.000,00			
Mussini Giovanna	Vicepresidente	01/01/2004 - 31/12/2004	85.644,00	2.766,65		59.061,32	147.471,97			
Pini Giuliano	Amministratore Delegato	01/01/2004 - 31/12/2004	69.508,20	3.959,42		187.600,13	261.067,75			
Mussini Emilio	Amministratore Delegato	01/01/2004 - 31/12/2004	111.770,49	4.988,68		159.679,73	276.438,90			
Mussini Giuseppe	Amministratore Delegato	01/01/2004 - 31/12/2004	71.469,95	4.167,36		115.711,47	191.348,78			
Mussini Andrea	Amministratore Delegato	01/01/2004 - 31/12/2004	76.508,20	3.226,44		88.062,83	167.797,47			
Mussini Marco	Consigliere	01/01/2004 - 31/12/2004	45.000,00	4.125,01		127.466,63	176.591,64			
Mussini Paolo	Amministratore Delegato	01/01/2004 - 31/12/2004	101.770,49	4.616,09		146.621,96	253.008,54			
Palandri Enrico	Consigliere	01/01/2004 - 31/12/2004	32.000,00				32.000,00			
Iori Alessandro	Consigliere	09/07/2004 - 31/12/2004	15.300,55				15.300,55			
Burani Giovanni Mer	Consigliere	09/07/2004 - 31/12/2004	15.300,55				15.300,55			
Onofri Paolo	Consigliere	09/07/2004 - 31/12/2004	0,00				0,00			
Zaccarini Ines	Consigliere	01/01/2004-30/06/2004	9.000,00				9.000,00			
Prodi Enzo	Consigliere	01/01/2004-30/06/2004	10.000,00				10.000,00			
Mussini Francesco	Consigliere	01/01/2004-30/06/2004	10.000,00				10.000,00			
Ascarì Pier Giovanni	Presidente Collegio Sind.	02/07/2004 - 31/12/2004	5.575,29				5.575,29			
Tabone Francesco	Sindaco	02/07/2004 - 31/12/2004	5.510,84				5.510,84			
Pincelli Vittorio	Sindaco	01/01/2004 - 31/12/2004	9.303,34				9.303,34			
Marri Danilo	Presidente Collegio Sind.	01/01/2004 - 30/06/2004	12.519,68				12.519,68			
Borelli Umberto	Sindaco	01/01/2004 - 30/06/2004	5.360,89				5.360,89			
Raimondi Claudio	Presidente Collegio Sind.	01/01/2004 - 30/06/2004	6.795,53				6.795,53			
Zanasi Clodomiro	Sindaco	01/01/2004 - 30/06/2004	4.530,36				4.530,36			
ClaAlessandro	Sindaco	01/01/2004 - 30/06/2004	5.634,50				5.634,50			
Dal Borgo Marco	Sindaco	01/01/2004 - 30/06/2004	3.896,81				3.896,81			
Bonini Doriano	Sindaco	01/01/2004 - 30/06/2004	3.973,22				3.973,22			
			<b>965.372,89</b>	<b>27.849,65</b>	<b>-</b>	<b>884.204,07</b>	<b>1.877.426,61</b>			

(1) Includono: (i) gli emolumenti di competenza deliberati dalla assemblea, o ex articolo 2389, comma 2, cod. civ. ancorché non corrisposti; (ii) l'eventuale partecipazione agli utili (l'ammontare deve essere indicato per competenza anche se l'assemblea, che approverà il bilancio e la distribuzione degli utili al C.d.A. non si è ancora svolta); (iii) i gettoni di presenza; (iv) i rimborsi spese forfettari.

(2) Includono i *fringe benefits* (secondo un criterio di imponibilità fiscale) comprese le eventuali polizze assicurative.

(3) Includono le quote di retribuzioni che maturano *tantum in quantum* (in nessun caso devono essere inclusi i valori delle stockoptions assegnate o esercitate)

(4) Includono: (i) gli emolumenti per cariche ricoperte in società controllate quotate e non quotate; (ii) le retribuzioni da lavoro dipendente (al lordo degli oneri previdenziali e fiscali a carico del dipendente, escludendo gli oneri previdenziali obbligatori collettivi a carico della società e accantonamento TFR); (iii) le indennità di fine carica. - Specificare il titolo in base al quale i compensi sono stati erogati

**Gli importi indicati sono inclusivi dei compensi percepiti per le cariche ricoperte nelle società incorporate per il periodo antecedente la fusione**

FINPANARIA S.p.A  
**BILANCIO AL 31/12/2003**  
**(importi in Euro)**

ATTIVO	31 dicembre 2003	
	Parziali	Totali
<b>A. CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI</b>		-
<b>B. IMMOBILIZZAZIONI</b>		
<i>I. Immobilizzazioni immateriali</i>		
Costi di impianto e di ampliamento	1.452	
Costi di ricerca, sviluppo e pubblicità		
Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno		
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili		
Avviamento		
Differenza di consolidamento		
Altre immobilizzazioni immateriali	3.978	
Immobilizzazioni in corso e acconti		
<i>Totale immobilizzazioni immateriali</i>		5.430
<i>II. Immobilizzazioni materiali</i>		
Terreni e fabbricati		
Impianti e macchinari		
Attrezzature industriali e commerciali		
Altri beni	30	
Immobilizzazioni in corso e acconti		
<i>Totale immobilizzazioni materiali</i>		30
<i>III. Immobilizzazioni finanziarie</i>		
Partecipazioni		
- in imprese controllate	53.323.339	
- in imprese collegate	-	
- in altre imprese	-	
Totale partecipazioni	53.323.339	
Crediti verso altri	-	
Altri titoli	-	
<i>Totale immobilizzazioni finanziarie</i>		53.323.339
<b>TOTALE IMMOBILIZZAZIONI (B)</b>		<b>53.328.799</b>
<b>C. ATTIVO CIRCOLANTE</b>		
<i>I. Rimanenze</i>		
Materie prime, sussidiarie e di consumo		
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati		
Lavori in corso su ordinazione		
Prodotti finiti e merci		
Acconti		
Immobili destinati alla vendita		
<i>Totale rimanenze</i>		-
<i>II. Crediti e loro esigibilità</i>		
Crediti esigibili oltre l'esercizio successivo		
- Verso altri	258	
Totale crediti esigibili oltre l'esercizio successivo	258	
Crediti esigibili entro l'esercizio successivo		
- Verso clienti		
- Verso imprese controllate	15.363.712	
- Verso imprese collegate		
- Verso imprese controllanti		
- Verso altri	1.352.376	
Totale crediti esigibili entro l'esercizio successivo	16.716.088	
<i>Totale crediti</i>		16.716.346
<i>III. Attività finanziarie non immobilizzate</i>		
Azioni proprie	-	
Altri titoli	-	
<i>Totale attività finanziarie non immobilizzate</i>		-
<i>IV. Disponibilità liquide</i>		576.524
<b>TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE (C)</b>		<b>17.292.870</b>
<b>D. RATEI E RISCONTI ATTIVI</b>		
<b>TOTALE ATTIVO</b>		<b>70.621.669</b>

Nota: ai sensi del disposto dell'Art. 2497-bis C.C., si riportano i dati dell'ultimo bilancio approvate della Finpanaria S.p.A. - società che svolge attività di direzione e coordinamento sulla Panariagroup S.p.A. - non assoggettati a revisione contabile. Tale bilancio è relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003, in quanto l'approvazione del bilancio della Finpanaria S.p.A. al 31 dicembre 2004 è stata differita entro il maggior termine di 6 mesi, come consentito dalla normativa vigente.

FINPANARIA S.p.A  
**BILANCIO AL 31/12/2003**  
(importi in Euro)

<b>PASSIVO</b>	<b>31 dicembre 2003</b>	
	<b>Parziali</b>	<b>Totali</b>
<b>A. PATRIMONIO NETTO</b>		
<i>I. Capitale</i>	23.400.000	
<i>II. Riserva da sovrapprezzo azioni</i>		
<i>III. Riserve di rivalutazione</i>		
<i>IV. Riserva legale</i>	486.903	
<i>V. Riserva per azioni proprie in portafoglio</i>		
<i>VI. Altre riserve</i>	9.091.723	
<i>VII. Differenze di conversione</i>		
<i>VIII. Utili portati a nuovo</i>		
<i>IX. Utile del gruppo</i>	23.468.394	
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>		56.447.020
<b>B. FONDI PER RISCHI ED ONERI</b>		
Per imposte		
Altri		
<b>TOTALE FONDI PER RISCHI ED ONERI (B)</b>		-
<b>C. TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO</b>		24.593
<b>D. DEBITI E LORO ESIGIBILITA'</b>		
Debiti esigibili oltre l'esercizio successivo		
- Verso obbligazionisti	5.164.569	
- Verso banche		
- Verso altri finanziatori		
- Verso fornitori		
- Verso imprese controllanti		
- Verso Istituti previdenziali		
- Tributari		
- Verso altri		
<b>Totale debiti esigibili oltre l'esercizio successivo</b>	5.164.569	
Debiti esigibili entro l'esercizio successivo		
- Verso obbligazionisti	7.746.853	
- Verso banche a breve		
- Verso altri finanziatori		
- Acconti		
- Verso fornitori	14.596	
- Verso imprese controllate	611	
- Verso imprese collegate		
- Verso imprese controllanti		
- Tributari	156.910	
- Verso istituti di previdenza e sicurezza sociale	12.466	
- Verso altri	1.054.051	
<b>Totale debiti esigibili entro l'esercizio successivo</b>	8.985.487	
<b>TOTALE DEBITI (D)</b>		14.150.056
<b>E. RATEI E RISCOINTI PASSIVI</b>		
<b>TOTALE PASSIVO</b>		<b>70.621.669</b>

FINPANARIA S.p.A  
**BILANCIO AL 31/12/2003**  
(importi in Euro)

	31 dicembre 2003	
	Parziali	Totali
<b>A. VALORE DELLA PRODUZIONE</b>		
<i>Ricavi delle vendite e delle prestazioni</i>		361.328
<i>Variazione delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti</i>		
<i>Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni</i>		
<i>Altri ricavi e proventi</i>		
<i>ricavi e proventi diversi</i>		
<i>Totale altri ricavi e proventi</i>		
<b>TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE (A)</b>		361.328
<b>B. COSTI DELLA PRODUZIONE</b>		
<i>Per materie prime, sussidiarie, consumo e merci</i>		1.411
<i>Per servizi</i>		201.163
<i>Per godimento beni di terzi</i>		3.357
<i>Per il personale</i>		
<i>salari e stipendi</i>	117.982	
<i>oneri sociali</i>	39.954	
<i>trattamento di fine rapporto</i>	8.401	
<i>altri costi</i>		
<i>Totale costi per il personale</i>		166.337
<i>Ammortamenti e svalutazioni</i>		
<i>ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali</i>	3.761	
<i>ammortamenti delle immobilizzazioni materiali</i>	2.401	
<i>svalutazione crediti nel circolante</i>		
<i>Totale ammortamenti e svalutazioni</i>		6.162
<i>Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci</i>		
<i>Accantonamento per rischi ed altri accantonamenti</i>		
<i>Oneri diversi di gestione</i>		1.785
<b>TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE (B)</b>		380.215
<b>DIFFERENZA TRA VALORI E COSTI DELLA PRODUZIONE (A-B)</b>		(18.887)
<b>C. PROVENTI ED ONERI FINANZIARI</b>		
<i>Proventi da partecipazioni</i>		
- da imprese controllate		38.504.810
- da imprese collegate		
- altri		
<i>Altri proventi finanziari</i>		
- da crediti iscritti nelle immobilizzazioni		-
- da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni		-
- proventi diversi dai precedenti		67.671
<i>Totale altri proventi finanziari</i>		38.572.481
<i>Interessi ed altri oneri finanziari verso altri</i>	1.203.770	
<i>Totale interessi ed altri oneri finanziari</i>		1.203.770
<b>TOTALE PROVENTI ED ONERI FINANZIARI (C)</b>		37.368.711
<b>D. RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE</b>		
<i>Rivalutazioni</i>	-	
<i>Svalutazioni</i>	-	
<b>TOTALE DELLE RETTIFICHE DI VALORE (D)</b>		-
<b>E. PROVENTI ED ONERI STRAORDINARI</b>		
<i>Proventi</i>	1	
<i>Oneri</i>	(300)	
<b>TOTALE DELLE PARTITE STRAORDINARIE (E)</b>		(299)
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>		37.349.525
<i>Imposte sul reddito dell'esercizio</i>	(13.881.131)	
<i>Imposte differite</i>		
<i>Totale imposte</i>		(13.881.131)
<b>UTILE DELL'ESERCIZIO</b>		23.468.394



## **Relazione del Collegio Sindacale**

**Bilancio d'esercizio al 31/12/2004**

## Relazione del Collegio Sindacale al bilancio dell'esercizio chiuso al 31/12/2004

Signori Azionisti,

occorre anzitutto precisare che la nomina del Collegio Sindacale, che ha redatto la presente relazione, è avvenuta nel corso dell'assemblea tenutasi in data 2.07.2004, quando si erano formalmente concluse le operazioni di aggregazione di diverse società operative, in capo alla società Panariagroup, e la creazione di una nuova società a cui sono stati, per scissione, assegnati tutti i complessi immobiliari già di proprietà delle singole società.

Di conseguenza l'attività di questo Collegio è riferita al periodo intercorso dalla nomina sino al 31.12.2004. Le risultanze di conto economico e patrimoniale sono confrontabili con i dati del precedente esercizio, solamente attraverso un bilancio pro-forma redatto a questo unico scopo.

Durante il periodo di nostra nomina, l'assemblea degli azionisti ha deliberato la quotazione in borsa della società sul Mercato Telematico Azionario Segmento Star, le cui operazioni si sono concluse nel mese di Novembre e delle quali è data ampia informativa nella relazione predisposta dal Consiglio di Amministrazione. L'operazione è avvenuta in parte mediante un adeguato aumento del capitale Sociale con l'emissione di azioni collocate sul mercato.

Signori Azionisti,

il progetto di bilancio, chiuso al 31 dicembre 2004, unitamente alla relazione sulla gestione, è stato messo a nostra disposizione da parte del Consiglio di Amministrazione nel rispetto dei termini stabiliti dalla vigente normativa.

Nel ricordarVi che il bilancio di esercizio è stato redatto secondo le disposizioni di legge, Vi precisiamo che lo stesso risulta composto da tre distinti documenti: lo Stato Patrimoniale, il Conto Economico e la Nota Integrativa.

Il progetto di bilancio, che è stato sottoposto a revisione da parte della società Deloitte & Touche S.p.a., alla cui relazione, da noi esaminata, facciamo rinvio, può essere riassunto nelle seguenti risultanze:

<b>Totale Attivo</b>	226.571.095
<b>Totale Debiti</b>	(85.650.176)
<b>Totale Fondi e Rischi</b>	(12.932.991)
<b>Totale Patrimonio Netto</b>	(111.972.410)
<b>Utile dell'esercizio</b>	<b>16.015.518</b>

<b>Conti d'Ordine</b>	6.894.255
-----------------------	-----------

<b>Valore della Produzione</b>	248.083.077
<b>Totale costi della Produzione</b>	(225.480.081)
<b>Totale Proventi e Oneri</b>	1.789.463
<b>Totale imposte</b>	(8.376.941)
<b>Utile dell'Esercizio</b>	<b>16.015.518</b>

La nota integrativa e la relazione sulla gestione contengono tutte le informazioni richieste dalle disposizioni di legge, con particolare riguardo a una dettagliata ed esauriente informativa in merito al conto economico.

Signori Azionisti,

in questo primo periodo abbiamo acquisito conoscenza e vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo della società, anche tramite la raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

La società ha adottato il modello di governo previsto dal codice Preda ed in particolare, con apposite delibere assunte dall'assemblea in data 7 luglio 2004, ha istituito i comitati di remunerazione e di controllo interno

Va, peraltro, tenuto nel debito conto che, stante la recente ammissione al mercato regolamentato, si stanno via via implementando, in applicazione alla normativa, i regolamenti interni che devono presidiare ed assicurare il funzionamento delle strutture previste, appunto, per rispondere alle misure di trasparenza richieste per le società quotate.

L'organizzazione amministrativa è stata strutturata in modo tale per cui, ciascuna delle società aggregate, oggi organizzate in divisioni con i propri marchi e le proprie reti commerciali, possa evidenziare l'andamento di conto economico (ricavi e costi specifici), nonché la situazione dei rapporti con le rispettive clientele. Tale metodologia appare condivisibile, fermo restando che compito della funzione del controllo di gestione è anche quella di sempre più affinare la corretta imputazione dei diversi dati alle singole divisioni per meglio valutarne l'andamento.

Signori Azionisti,

in ossequio a quanto suggerito dalla normativa Consob, il Collegio precisa, inoltre, quanto segue:

- non sono state poste in essere operazioni atipiche e/o inusuali anche infragruppo o con parti correlate;
- le operazioni infragruppo e con parti correlate, tutte di natura ordinaria, attengono a:
  - rapporti di debito e credito con le imprese del gruppo. Le condizioni applicate ai singoli rapporti non si discostano da quelle correnti di mercato. Di ciò è data adeguata informazione nella Nota Integrativa.
- la società ha avviato uno specifico processo per l'introduzione dei principi contabili internazionali sulla cui base, come è noto, dovranno essere redatti i bilanci consolidati al 31.12.2005. Di ciò è data informazione nella Nota Integrativa;
- la società ha determinato le imposte sul reddito dell'esercizio in misura ridotta avvalendosi della norma agevolativa a favore delle società che chiedono la quotazione in Borsa. Prudentemente, è stato poi accantonato, tra le imposte correnti, un importo corrispondente all'eventuale mancato riconoscimento di tale agevolazione da parte della Commissione Europea;
- tra gli oneri e proventi straordinari sono compresi gli importi derivanti, in base alla nuova normativa, dall'abrogazione dell'interferenza fiscale sul bilancio 2004;

- nella voce “costi della produzione” sono compresi i canoni di locazione che la Società corrisponde alla Immobiliare Gemma Spa, costituitasi a seguito di scissione con apporto dei complessi immobiliari già di proprietà delle società incorporate nella società Panariagroup. L’ammontare dei canoni corrisponde a valori di mercato confermati da apposite stime;

Il Collegio Sindacale dichiara poi che:

- la società non detiene, alla data di chiusura dell’esercizio, titoli riconducibili alla fattispecie delle “immobilizzazioni finanziarie”;
- la relazione della società di revisione non riporta alcun particolare rilievo e/o richiamo in ordine all’attività gestionale;
- nessuna denuncia da soci ex art. 2408 del codice Civile è stata presentata;
- il compenso corrisposto alla società incaricata della revisione contabile (incarico di durata triennale) nel corso dell’esercizio in esame è stato:
  - a. di 58.000 euro per la revisione contabile del bilancio d’esercizio 2004;
  - b. di 10.000 euro per la verifica regolare tenuta della contabilità sociale esercizio 2004;
  - c. di 20.000 euro per la revisione contabile bilancio 30.06.2004.
  - d. di 4.000 euro per la revisione del bilancio consolidato del Gruppo esercizio 2004
- per quanto a nostra conoscenza, non risultano conferiti incarichi a soggetti legati alla società incaricata della revisione;
- il Consiglio di Amministrazione, composto anche da tre membri indipendenti, si riunisce con cadenza mensile;
- il Collegio Sindacale, oltre a partecipare alle riunioni del CdA, si riunisce con cadenza trimestrale;
- nel corso dei periodici incontri tenuti con la società di revisione non sono emersi fatti e/o aspetti di particolare ed anomala rilevanza;

Signori Azionisti,

giusta la facoltà concessaci, Vi proponiamo di esprimere parere favorevole in merito all’approvazione del bilancio di esercizio nelle sue componenti Stato Patrimoniale, Conto Economico e Nota Integrativa, nonché della “relazione sulla gestione”, così come condividiamo la proposta di riparto e destinazione dell’utile dell’esercizio.

#### **Il Collegio Sindacale**

Pier Giovanni Ascari

Vittorio Pincelli

Francesco Tabone



## **Relazione della Società di Revisione**

**Bilancio d'esercizio al 31/12/2004**

## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SUL BILANCIO D'ESERCIZIO AI SENSI DELL'ART. 156 DEL D. LGS. 24.2.1998, N. 58

### **Agli Azionisti della Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A.:**

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A. (precedentemente "Panaria Industrie Ceramiche S.p.A."), chiuso al 31 dicembre 2004. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della società Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 19 maggio 2004.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A. al 31 dicembre 2004 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico della società.

4. Per una migliore comprensione del bilancio d'esercizio, si richiama l'attenzione sui seguenti fatti di rilievo più ampiamente descritti in nota integrativa:
- Nel corso dell'esercizio si è proceduto ad una scissione del ramo immobiliare della Società (inclusivo dei valori del ramo immobiliare precedentemente attribuitigli in un'operazione di scissione effettuata dalla controllata Ceramiche Artistiche Lea S.p.A.) alla società correlata Immobiliare Gemma S.p.A. Con tale società correlata si è proceduto a porre in essere contemporaneamente contratti pluriennali di locazione aventi ad oggetto gli immobili scissi. Gli effetti patrimoniali ed economici sul bilancio d'esercizio di quanto precedentemente descritto sono indicati nella nota integrativa.
  - Con atto di fusione del 30 giugno 2004, iscritto al Registro delle Imprese il 19 luglio 2004, Panaria Industrie Ceramiche S.p.A. ha incorporato – con effetti fiscali e contabili decorrenti dall'1 gennaio 2004 - le società controllate Ceramiche Artistiche Lea S.p.A., Cotto d'Este Antica Ceramica d'Arte S.p.A., Fiordo Industrie Ceramiche S.p.A. e GMG S.r.l., ed ha successivamente modificato (con decorrenza 20 luglio 2004) la propria denominazione sociale in Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A. Gli effetti patrimoniali ed economici sul bilancio d'esercizio di quanto precedentemente descritto sono indicati nella nota integrativa. In particolare si richiama l'attenzione sulla circostanza che, decorrendo gli effetti giuridici della fusione dal 19 luglio 2004, il conto economico della Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 include Ricavi delle vendite e delle prestazioni per Euro 28.647 migliaia, Altri ricavi per Euro 578 migliaia, Costi per acquisti per Euro 28.632 migliaia, Costi per servizi per Euro 578 migliaia e Oneri diversi di gestione per Euro 15 migliaia, iscritti a fronte di transazioni effettuate tra le società interessate dalla fusione prima del suo perfezionamento.
  - La Società ha adottato le nuove disposizioni in materia di diritto societario introdotte dal D. Lgs. n. 6 del 17 gennaio 2003 e sue successive modificazioni; in particolare, sono state eliminate le pregresse interferenze tra norme fiscali e bilancio (svalutazioni di partecipazioni, effettuate in precedenti esercizi, ed ammortamenti anticipati, effettuati negli esercizi antecedenti il 1998), i cui effetti sono stati rilevati tra le componenti straordinarie del conto economico.
  - In data 19 novembre 2004 le azioni della Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A. sono state ammesse alla quotazione nel Mercato Organizzato e Gestito dalla Borsa Italiana S.p.A, ed in particolare nel segmento STAR (Segmento Titoli ad Alti Requisiti). La Società ha conseguentemente considerato, nella determinazione delle imposte correnti per l'esercizio 2004, le agevolazioni previste dalla normativa vigente per le società recentemente quotate in Borsa. In data 16 marzo 2005, la Commissione Europea ha dichiarato illegittime tali agevolazioni, in quanto non conformi alle regole del trattato UE in materia di aiuti di Stato. Nell'attesa di conoscere gli esiti del probabile contenzioso che si instaurerà tra il Governo Italiano e la Commissione Europea a seguito del suddetto pronunciamento, la Direzione della Società ha ritenuto opportuno, a fini prudenziali, accantonare al "Fondo per imposte, anche differite" la differenza stimata tra l'onere fiscale esposto nel bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2004 per imposte correnti e differite, ed il corrispondente onere fiscale che si sarebbe determinato in assenza delle suddette agevolazioni, pari a circa Euro 2.900 migliaia.

- La Società, come richiesto dalla legge, ha inserito nella nota integrativa i dati essenziali dell'ultimo bilancio della Finpanaria S.p.A., società che esercita su di essa l'attività di direzione e coordinamento. Inoltre, tra gli allegati della nota integrativa, sono stati inclusi lo stato patrimoniale pro-forma al 31 dicembre 2003 ed il conto economico pro-forma per l'esercizio 2003, predisposti dalla Società a fini comparativi e che riflettono gli effetti che la suddetta fusione avrebbe avuto se fosse avvenuta nel precedente esercizio. Il nostro giudizio sul bilancio d'esercizio della Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A. non si estende a tali dati.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Angelo Castelli  
Socio

Bologna, 24 marzo 2005