



Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A.

**RELAZIONE TRIMESTRALE
AL 31 DICEMBRE 2004**

Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A.
Via Panaria Bassa 22/A
42014 Finale Emilia (MO)
Codice fiscale, Partita IVA: 01865640369
www.panariagroup.it

INDICE

1. STRUTTURA DEL GRUPPO

2. CARICHE SOCIALI

2.1 Consiglio di Amministrazione

2.2 Collegio Sindacale

2.3 Società di Revisione

3. SITUAZIONE ECONOMICA E PATRIMONIALE CONSOLIDATA

3.1 Conto Economico

3.2 Stato Patrimoniale riclassificato

3.3 Posizione finanziaria netta

4. NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI CONTABILI

4.1 Principi contabili e criteri adottati

4.2 Area di consolidamento

4.3 Commenti all'andamento gestionale

4.4 Ripartizione dei ricavi per Marchio

4.5 Ripartizione dei ricavi per Area Geografica

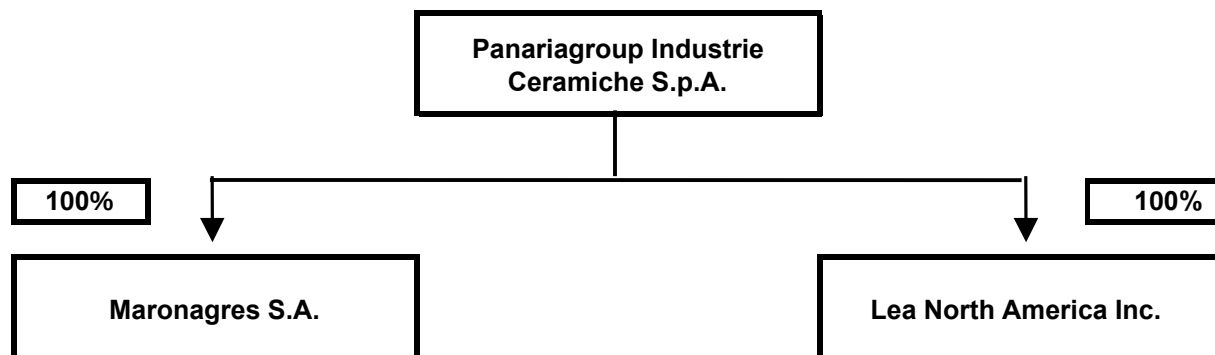
4.6 Ripartizione dei ricavi per Tipologia produttiva

5. PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL TRIMESTRE

1. STRUTTURA DEL GRUPPO

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



La Capogruppo è **Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A.**, con sede in Finale Emilia, Modena, capitale sociale sottoscritto e versato pari ad Euro 22.500.000

Nel corso del terzo trimestre 2004, la Società ha incorporato le società controllate **Ceramiche Artistiche Lea, Cotto d'Este Antica Ceramica d'Arte, Fiordo Industrie Ceramiche e GMG**, con atto di fusione del 30 giugno 2004, iscritto al Registro delle Imprese il 19 luglio 2004.

Panariagroup produce e commercializza materiale ceramico per pavimenti e rivestimenti attraverso 4 marchi distintivi: Panaria, Lea, Cotto d'Este e Fiordo. Tutti i marchi sono focalizzati prevalentemente sul grès porcellanato e commercializzano le proprie linee di prodotto sia sul mercato interno che sui mercati esteri.

Maronagrês– Comércio e Indústria Cerâmica S.A., con sede in Chousa Nova, Ilhavo e capitale sociale sottoscritto e versato pari ad Euro 8.037.285, interamente detenuto da Panariagroup a seguito dell'acquisizione avvenuta nell'ottobre 2002. La società è specializzata nel grès porcellanato ed è focalizzata sul mercato portoghese. Le linee di prodotto di Maronagrês sono commercializzate con il marchio Margres.

Lea North America Inc., con sede in 307, East Boulevard, Charlotte, Mecklenburg County, North Carolina, 28203 e capitale sociale sottoscritto e versato pari ad USD 20.000, interamente detenuto da Panariagroup. La società, costituita in data 22 giugno 2004 da Ceramiche Artistiche Lea, è destinata alla commercializzazione in America delle linee di prodotto con il marchio Lea.

2. CARICHE SOCIALI

2.1 Consiglio di Amministrazione

Nome e cognome	Carica	Luogo e data di nascita
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.

2.2 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

2.3 Società di Revisione

Deloitte & Touche S.p.A.

3. SITUAZIONE ECONOMICA CONSOLIDATA E POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

3.1 Conto Economico riclassificato

(dati in migliaia di Euro)

	31/12/2004	%	31/12/2003	%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	230.383	96,54%	207.338	95,37%
Variazione delle rimanenze PF	6.424	2,69%	8.393	3,86%
Incrementi di immobilizzazioni	0	0,00%	0	0,00%
Altri ricavi	1.824	0,76%	1.682	0,77%
Valore della produzione	238.631	100,00%	217.413	100,00%
Costi per materie prime	(61.440)	-25,75%	(55.839)	-25,68%
Costi per servizi e godimento beni di terzi	(93.876)	-39,34%	(83.920)	-38,60%
Costo del personale	(40.923)	-17,15%	(37.820)	-17,40%
Variazione delle rimanenze MP	886	0,37%	239	0,11%
Oneri diversi di gestione	(2.628)	-1,10%	(2.248)	-1,03%
Costi della produzione	(197.981)	-82,97%	(179.588)	-82,60%
Margine operativo lordo (EBITDA)	40.650	17,03%	37.825	17,40%
Ammortamenti e svalutazioni	(13.043)	-5,47%	(11.989)	-5,51%
Accantonamenti	(1.976)	-0,83%	(361)	-0,17%
Risultato operativo (EBIT)	25.631	10,74%	25.475	11,72%
Proventi e oneri finanziari	(3.328)	-1,39%	(2.722)	-1,25%
Proventi e oneri straordinari	(384)	-0,16%	(45)	-0,02%
Risultato prima delle imposte (EBT)	21.919	9,19%	22.708	10,44%

3.2 Stato Patrimoniale riclassificato

	31/12/2004	31/12/2003
Rimanenze	73.667	67.403
Crediti verso clienti	81.161	73.555
Altre attività correnti	18.223	6.280
ATTIVITA' CORRENTI	173.051	147.238
Debiti verso fornitori	(59.980)	(47.888)
Debiti verso controllanti	(279)	(361)
Altre passività correnti	(25.462)	(24.899)
PASSIVITA' CORRENTI	(85.721)	(73.148)
CAPITALE CIRCOLANTE NETTO	87.330	74.090
Immobilizzazioni immateriali	9.615	5.782
Immobilizzazioni materiali	50.588	71.402
Partecipazioni ed altre immobilizzazioni finanziarie	100	192
ATTIVITA' IMMOBILIZZATE	60.303	77.376
Crediti esigibili oltre l'esercizio successivo	0	50
Fondo trattamento di fine rapporto subordinato	(7.282)	(7.736)
Fondi per rischi ed oneri	(2.689)	(1.997)
Altre passività esigibili oltre l'esercizio	(1.450)	(1.878)
ATTIVITA' E PASSIVITA' ESIGIBILI OLTRE L'ESERCIZIO	(11.421)	(11.561)
CAPITALE INVESTITO NETTO	136.212	139.905
Attività finanziarie a breve termine	(17.117)	(1.862)
Indebitamento finanziario a breve termine	4.531	82.759
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO A BREVE TERMINE	(12.586)	80.897
Indebitamento finanziario a medio-lungo termine	8.691	15.507
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	(3.895)	96.404
Patrimonio netto di Gruppo	140.107	43.501
PATRIMONIO NETTO	140.107	43.501
TOTALE FONTI	136.212	139.905

I risultati 2004 sono presunti al lordo delle imposte, il risultato 2003 è quello risultante dal bilancio finale dell'esercizio al netto delle imposte.

In particolare, le voci influenzate dall'assenza delle imposte sono il Capitale Circolante Netto e il Patrimonio Netto.

3.3 Posizione Finanziaria Netta

(dati in migliaia di Euro)

	31/12/2004	30/09/2004	31/12/2003
Titoli	-	-	-
Disponibilità liquide	(17.117)	(3.223)	(1.862)
Attività finanziarie a breve termine	(17.117)	(3.223)	(1.862)
Debiti verso banche	2.637	44.918	64.707
Debiti finanziari verso imprese controllanti	0	0	15.000
Debiti verso altri finanziatori	1.894	2.271	3.052
Indebitamento finanziario a breve termine	4.531	47.189	82.759
Debiti verso banche	1.250	1.071	6.171
Debiti verso altri finanziatori	5.441	5.481	7.336
Debiti verso obbligazionisti	2.000	2.000	2.000
Indebitamento finanziario a medio-lungo termine	8.691	8.552	15.507
Posizione finanziaria netta	(3.895)	52.518	96.404

La posizione finanziaria netta passa da 96,4 milioni di Euro di indebitamento al 31/12/2003 ad una posizione attiva di Euro 3,9 milioni di Euro al 31/12/2004, evidenziando un miglioramento di 100,3 milioni di Euro.

4. NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI CONTABILI

4.1 Principi contabili e criteri adottati

La presente Relazione trimestrale consolidata è stata redatta secondo quanto previsto dall'art. 82 del Regolamento di attuazione del Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n.58 in materia di emittenti (Delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche) e in particolare sulla base dell'allegato 3D della citata delibera. La Relazione non è stata oggetto di revisione contabile.

I prospetti contabili consolidati sono stati predisposti in base alle norme in materia di bilancio d'impresa, applicando i principi contabili ed i criteri di consolidamento utilizzati in sede di redazione del bilancio consolidato al 31 Dicembre 2003, ai quali si fa rinvio.

Gli schemi contabili sono stati redatti con riferimento al 31 Dicembre 2004.

Non sono presenti nei dati contabili stime diverse da quelle normalmente utilizzate per la redazione del bilancio annuale.

Gli importi sono indicati e commentati in migliaia di Euro, salvo dove espressamente indicato.

4.2 Area di consolidamento

L'area di consolidamento è mutata nel corso dell'anno, per effetto della fusione per incorporazione delle società Ceramiche Artistiche Lea S.p.A., Cotto d'Este Antica Ceramica d'Arte S.p.A., Fiordo Industrie Ceramiche S.p.A. e G.M.G. S.r.l. nella società Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A, registrata presso il Registro delle Imprese in data 19 Luglio 2004.

Si rileva che la suddetta fusione non ha prodotto alcun effetto patrimoniale ed economico sul bilancio consolidato di Gruppo, in quanto le società incorporate erano tutte interamente possedute da Panaria Industrie Ceramiche S.p.A. In particolare, per tutte le Società incorporate, il valore di carico della partecipazione risultava inferiore al rispettivo patrimonio netto alla data della fusione.

L'area di consolidamento include:

- **Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A.**, Capogruppo
- **Maronagres Comercio e Industria Ceramica S.A.**, controllata al 100% , consolidata con il metodo della integrazione globale
- **Lea North America Inc.** ; controllata al 100% , consolidata con il metodo della integrazione globale

4.3 Commenti sull'andamento gestionale

L'anno 2004 ha rappresentato per il Gruppo un anno straordinario, caratterizzato dal conseguimento di due importanti obiettivi; da una parte la razionalizzazione della struttura societaria culminata con la fusione di tutte le società italiane (Panaria, Lea, Cotto d'Este, Fiordo) in un'unica entità denominata Panariagroup e dall'altra la quotazione del Gruppo sul mercato telematico azionario segmento STAR

Analisi dell'andamento economico

	31/12/2004	%	31/12/2003	%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	230.383	96,54%	207.338	95,37%
Valore della produzione	238.631	100,00%	217.413	100,00%
Margine operativo lordo (EBITDA)	40.650	17,03%	37.825	17,40%
Risultato operativo (EBIT)	25.631	10,74%	25.475	11,72%
Risultato prima delle imposte (EBT)	21.919	9,19%	22.708	10,44%

Il **fatturato netto consolidato** è passato da 207,3 milioni di Euro del 2003 a 230,4 milioni di Euro del 2004, con una crescita di circa il 11,1%, confermando il trend registrato negli ultimi anni.

Tale incremento è caratterizzato per circa il 6% da una crescita dei volumi venduti, a testimonianza dell'acquisizione di nuove quote di mercato e per il 5% da un aumento dei prezzi medi (in parte dovuto ad un innalzamento del mix di prodotto, in parte all'aumento dei listini di vendita).

Tale crescita è stata registrata in maniera organica per tutti i marchi del Gruppo, ognuno dei quali ha realizzato uno sviluppo del fatturato compreso tra il 5% e il 15%, a dimostrazione di una politica di penetrazione commerciale efficace in tutti i mercati che il Gruppo presidia.

Prosegue con successo l'attività di sviluppo sui mercati esteri di fascia alta e lusso, sui quali è stato realizzato un incremento delle vendite superiore al 15%, pur mantenendo elevato il presidio territoriale sul mercato domestico, dove il Gruppo è cresciuto di oltre il 5%.

E' da ritenersi completato il processo di transizione dai prodotti in monocottura ai prodotti in gres porcellanato, che ormai rappresentano oltre il 93% del fatturato complessivo, permanendo in gamma solo prodotti di monocottura per rivestimento.

La politica di innovazione del prodotto è peraltro continuata anche nel 2004, con il lancio di nuove serie commerciali, presentate attraverso importanti eventi ed iniziative di marketing realizzate nell'ultimo trimestre dell'anno.

Il risultato operativo lordo consolidato ha registrato una crescita del 7,5% passando da 37,8 milioni di Euro del 31 Dicembre 2003 a 40,7 milioni di Euro del 2004.

L'EBITDA del 2004 si attesta così ad un livello del 17,03% del Valore della Produzione.

Tale risultato è altamente positivo, considerando la fase congiunturale negativa che ha investito il settore ceramico e l'economia in generale, caratterizzata da un incremento dei costi energetici e dei prezzi delle materie prime e dall'ulteriore peggioramento del rapporto di cambio Euro / Dollaro.

In particolare, nel mettere a confronto il risultato del 2004 con l'anno precedente sono da tenere in debita considerazione alcuni rilevanti fenomeni:

- **l'indebolimento del dollaro nei confronti dell'Euro**, considerando il crescente peso assunto da Panariagroup sul mercato statunitense, ha determinato una contrazione dell'EBITDA (in termini di minore fatturato realizzato) quantificabile nella misura di 0,8 %;
- **l'onere dei fitti passivi** conseguenti alla operazione di scissione immobiliare realizzata al termine del primo semestre 2004, pari a 1,8 milioni di euro, ha comportato una riduzione dell'EBITDA di 0,8%;
- **i costi di start-up di Lea North America Inc.** costituita nel corso del 2004;
- **l'incremento dei costi del personale registrato nell'ultimo trimestre**, in parte legato all'assunzione di una ventina di persone per l'installazione di una nuova linea produttiva presso lo stabilimento di Toano, che entrerà in funzione entro Marzo 2005.

Il risultato operativo netto consolidato è cresciuto dello 0,6% rispetto all'anno precedente, passando da 25,5 milioni di Euro del 2003 a 25,6 milioni di Euro del 2004.

L'EBIT del 2004 si attesta così ad un livello del 10,74% del Valore della Produzione.

Su tale risultato incidono i seguenti fenomeni:

- **l'ammortamento degli oneri di quotazione**, il cui ammontare complessivo è stato di 4,1 milioni di euro, ha inciso sull'EBIT per 0,8 milioni di euro pari a 0,35 % sul Valore della Produzione;
- **la riduzione degli ammortamenti sui fabbricati oggetto di scissione**, stimata in 0,6 milioni di Euro ha determinato un impatto positivo sull'EBIT di 0,25%;
- **i significativi accantonamenti a fondi rischi ed oneri**, stanziati nell'esercizio a titolo prudenziale, prevalentemente sulla rotazione del magazzino, pari a Euro 2,0 milioni. I maggiori accantonamenti effettuati rispetto all'anno precedente hanno determinato un impatto sull'EBIT di 0,8%.

Il risultato prima delle imposte consolidato si è attestato a 21,9 milioni di Euro nel 2004 rispetto ai 22,7 milioni di Euro del 2003.

L'EBT si attesta così ad un livello del 9,19% del Valore della Produzione.

Su tale risultato, oltre all'andamento dell'EBITDA e dell'EBIT già commentato, incide in misura consistente l'evoluzione del cambio Euro / Dollaro.

In particolare, un impatto molto significativo è derivato dall'adeguamento contabile dei saldi in valuta secondo il cambio al 31 dicembre 2004, effettuato per attenersi alla normativa vigente.

Tale adeguamento ha comportato l'iscrizione di una perdita presunta su cambi di 0,9 milioni di Euro, per effetto del picco negativo registrato al 31 dicembre 2004 nelle quotazioni del dollaro il cui cambio con l'euro si attestava al livello record di 1,3621.

L'andamento del cambio registrato nei primi 45 giorni dell'anno (sempre al di sotto di tale soglia) ha già generato effetti economici positivi nel 2005.

In relazione alla gestione finanziaria si rileva come ancora non siano evidenti i benefici dei minori oneri finanziari connessi al miglioramento nella Posizione Finanziaria Netta conseguente alla quotazione in Borsa, dato che tale operazione si è concretizzata a fine novembre 2004.

Pertanto è facile prevedere un sensibile miglioramento nel risultato della gestione finanziaria per il 2005.

L'**utile netto**, in base al carico fiscale presunto derivante dalla normativa vigente per le Società Quotate entro il 2004, è atteso ad un livello superiore di circa il 15% rispetto all'utile 2003 (risultato pari a 14,4 milioni di Euro).

E' presumibile che nella seduta del 23 marzo 2005, all'approvazione del progetto di bilancio, Il Consiglio di Amministrazione proporrà all'Assemblea dei Soci la distribuzione di un **dividendo** di 18 centesimi di Euro per ogni azione ordinaria.

Analisi della situazione patrimoniale

La situazione patrimoniale si presenta equilibrata, con un notevole miglioramento della **Posizione Finanziaria Netta**.

La Posizione Finanziaria Netta passa da 96,4 milioni di Euro di indebitamento al 31/12/2003 ad una posizione attiva di 3,9 milioni di Euro al 31/12/2004, evidenziando dunque un miglioramento di 100,3 milioni di Euro.

Tale risultato comprende i proventi netti dall'IPO per 57,4 milioni di Euro, l'aumento di capitale di 15,0 milioni di Euro e la cessione di debiti finanziari connessi allo spin-off immobiliare per 22,8 milioni di Euro.

E' proseguita la **strategia di investimento** del Gruppo in impianti e tecnologie, per un ammontare complessivo dell'anno 2004 di circa 12 milioni di Euro, sostanzialmente allineato agli investimenti medi realizzati nell'ultimo triennio.

Il **Capitale Circolante Netto**, considerando l'impatto fiscale presunto (per effetto dei debiti per imposte di esercizio, non ancora contabilizzati), è cresciuto in misura proporzionale all'incremento del volume di affari.

4.4 Ripartizione ricavi lordi per Marchio

Il Gruppo commercializza materiale ceramico per pavimenti e rivestimenti attraverso cinque marchi distintivi: Panaria, Lea, Cotto d'Este, Fiordo e Margres.

Di seguito si riporta la ripartizione dei ricavi lordi per marchio:

	31/12/2004	31/12/2003	Var. %
Panaria	67.342	60.840	10,7%
Lea	77.844	67.273	15,7%
Cotto d'Este	58.189	54.879	6,0%
Fiordo	13.409	12.611	6,3%
Margres	18.691	16.227	15,2%
Altro	9	76	-88,2%
Ricavi lordi	235.484	211.906	11,1%

Il dato rilevato al 31 Dicembre 2004 evidenzia una crescita sostenuta per tutti i marchi del Gruppo; ciò ha permesso il raggiungimento di una crescita complessiva di circa il 11,1% rispetto al 31 Dicembre 2003.

Il marchio Panaria ha conseguito uno sviluppo importante, registrando un incremento del fatturato del 10,7%, grazie al successo di nuove serie commerciali studiate appositamente per i mercati esteri.

Le crescite realizzate dai marchi Lea e Margres confrontate con lo stesso periodo dell'anno precedente sono state entrambe superiori al 15%.

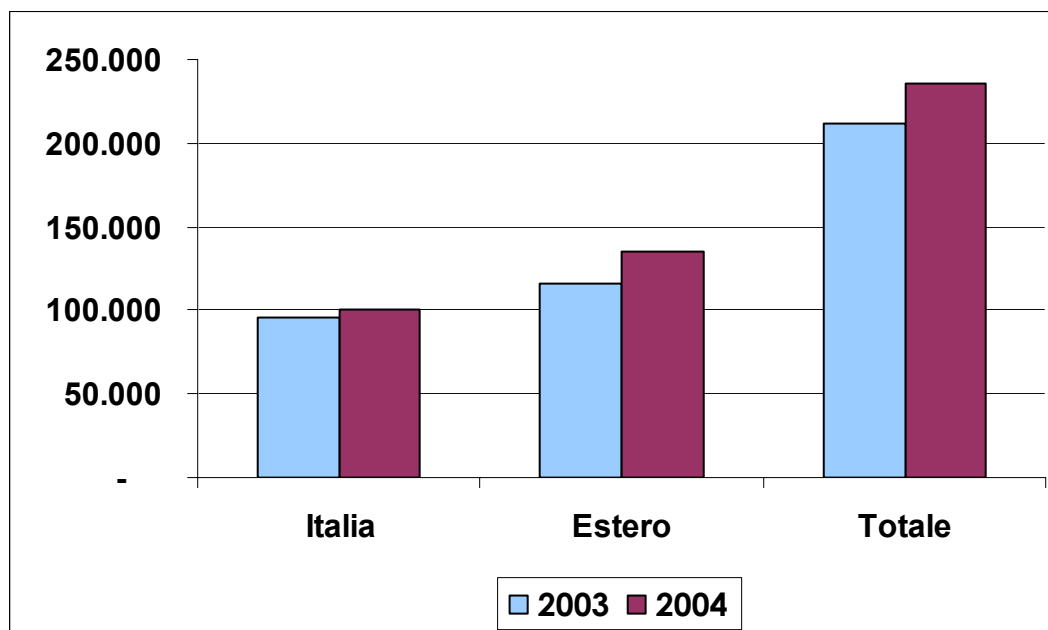
La crescita di Lea rappresenta una conferma della forza di tale marchio e della continuità dei risultati, sempre superiore al 15% nell'ultimo triennio.

La performance di Margres conferma il successo della politiche di valorizzazione del brand e dell'introduzione di nuove linee di prodotto di alta gamma conseguenti all'ingresso di Panariagroup nella società portoghese.

Positive anche le crescite realizzate dai marchi Cotto d'Este e Fiordo, superiori al 6%.

4.5 Ripartizione ricavi lordi per Area Geografica

	31/12/2004	%	31/12/2003	%	Var. %
Italia	100.618	42,73%	95.303	44,97%	5,6%
Esteri	134.866	57,27%	116.603	55,03%	15,7%
Ricavi lordi	235.484	100,00%	211.906	100,00%	11,1%



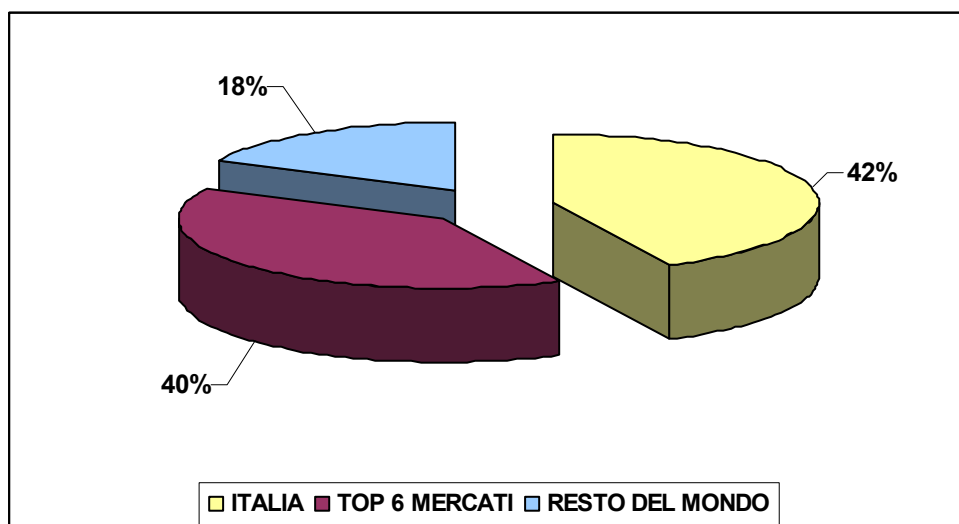
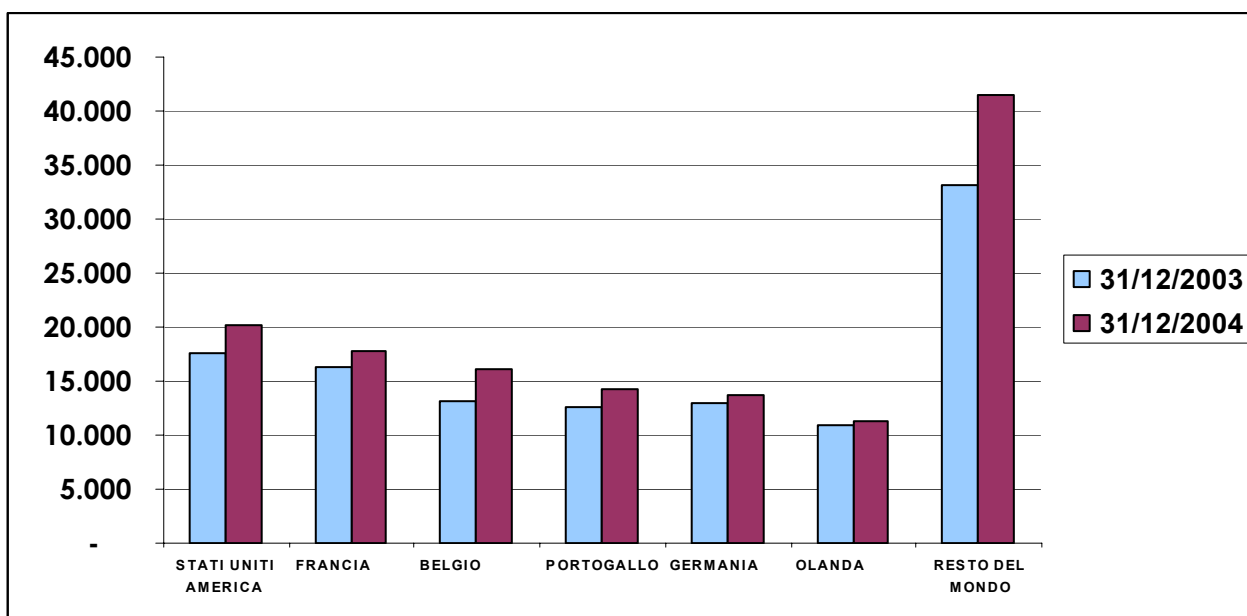
L'analisi dei ricavi per Area Geografica conferma la politica di penetrazione del Gruppo sui Mercati Esteri, con una crescita complessiva del 15,7%.

In un contesto di generale crescita su tutti i principali mercati serviti dal Gruppo, spiccano le performance nell'Unione Europea, con particolare riferimento al Belgio che registra un aumento delle vendite del 23%, negli Stati Uniti, la cui crescita è quasi del 15% e nei Paesi del Far East.

Anche sul mercato italiano, caratterizzato da un minor grado di dinamicità, Panariagroup ha registrato una importante crescita del 5,6% rispetto all'anno precedente.

Riportiamo di seguito l'andamento delle vendite nei principali mercati di riferimento per il Gruppo (valori espressi in milioni di euro).

Mercato	31/12/2004	31/12/2003	Var.'04-'03 %
STATI UNITI AMERICA	20.220	17.643	14,6%
FRANCIA	17.851	16.295	9,5%
BELGIO	16.199	13.177	22,9%
PORTOGALLO	14.200	12.552	13,1%
GERMANIA	13.622	12.894	5,6%
OLANDA	11.316	10.883	4,0%
RESTO DEL MONDO	41.458	33.159	25,0%
TOTALE ESTERO	134.866	116.603	15,7%



4.6 Ripartizione ricavi lordi per Tipologia Produttiva

	31/12/2004	%	31/12/2003	%
Monocottura	15.013	6,38%	31.064	14,66%
Gres porcellanato	220.471	93,62%	180.842	85,34%
Ricavi lordi	235.484	100,00%	211.906	100,00%

Prosegue a ritmi sostenuti il fenomeno della sostituzione della monocottura con il gres porcellanato, la cui incidenza sul totale delle vendite passa dall'85,3% rilevato al 31 Dicembre 2003 al 93,6% rilevato al 31 Dicembre 2004.

5. PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

Il Gruppo intende proseguire con la strategia di crescita nella fascia alta e lusso del mercato, continuando la penetrazione commerciale nei mercati esteri più qualificati.

Nel 2005 sono attesi i primi riscontri della società Lea North America, attiva negli USA, considerato il mercato di maggiore potenzialità per il settore ceramico.

In termini produttivi, è prevista entro il mese di Marzo 2005 l'entrata in funzione di una nuova linea produttiva di gres porcellanato presso lo stabilimento di Toano (RE), che permetterà l'ampliamento a regime della capacità produttiva di circa l' 8% su base annua..

Il Gruppo inoltre è attivo nella valutazione di potenziali acquisizioni che potessero rivelarsi interessanti nell'ambito della strategia di sviluppo e presidio di mercati esteri.

6. EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL TRIMESTRE

Non si sono verificati eventi di rilievo nel periodo successivo alla chiusura del trimestre.