

# PANARIAgroup®

INDUSTRIE CERAMICHE S.P.A.

## RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE

### CONSOLIDATA AL 30 GIUGNO 2008



Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A.  
Via Panaria Bassa 22/A  
41034 Finale Emilia (MO)  
Codice fiscale, Partita IVA: 01865640369  
[www.panariagroup.it](http://www.panariagroup.it)

**RELAZIONE SULLA GESTIONE.....pag. 3**

**PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI.....pag. 28**

**NOTE ILLUSTRATIVE.....pag. 33**

**ALLEAGATI.....pag. 80**

## **Panariagroup Industrie Ceramiche**

### **RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE**

## **Premessa**

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato chiuso al 30 giugno 2008 è stato redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali (“IFRS”) emessi dall’International Accounting Standards Board (“IASB”) e omologati dall’Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell’art. 9 del D.Lgs n. 38/2005.

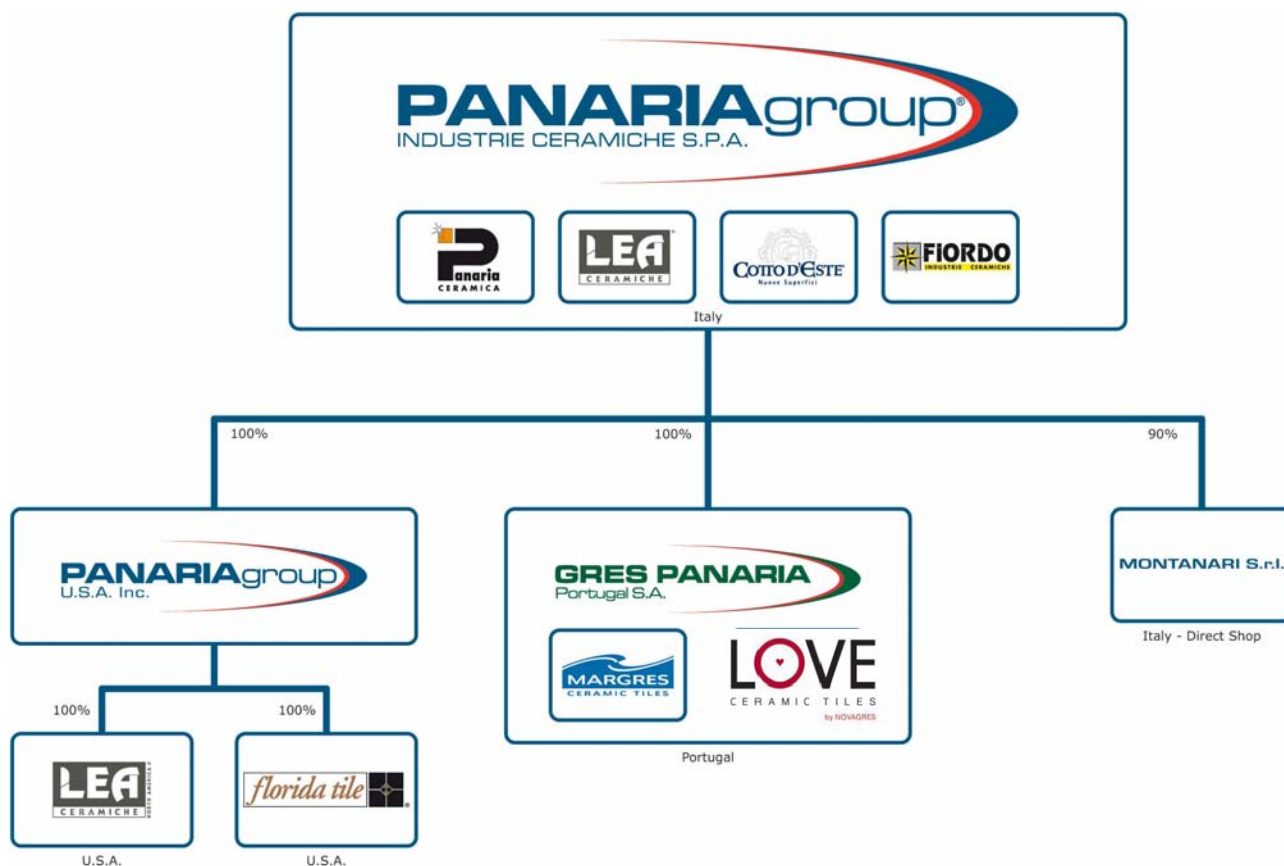
Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti (“IAS”), tutte le interpretazioni dell’International Financial Reporting Interpretations Committee (“IFRIC”), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee (“SIC”).

In particolare, il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato è stato redatto in conformità al principio IAS 34 “Bilancio intermedio”, che prevede un livello di informativa significativamente inferiore rispetto a quello necessario nella predisposizione dei bilanci annuali, nel caso che sia stato in precedenza reso disponibile al pubblico un bilancio completo d’informativa predisposto in base agli IFRS.

A seguito dell’entrata in vigore del Regolamento europeo n. 1606 del luglio 2002, a partire dal bilancio del primo semestre 2005, il Gruppo ha infatti adottato i Principi Contabili Internazionali (“IFRS”) emessi dall’International Accounting Standards Board. I principi contabili e gli schemi di bilancio adottati per la redazione del presente bilancio consolidato semestrale abbreviato non differiscono da quelli applicati a partire dalla data di adozione degli IFRS.

## STRUTTURA DEL GRUPPO

La struttura del Gruppo al 30 Giugno 2008, risulta essere la seguente:



La Capogruppo è **Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A.**, con sede in Finale Emilia, Modena (Italia), capitale sociale pari ad Euro 22.677.645,50

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

**Gres Panaria Portugal S.A.**, con sede in Chousa Nova, Ilhavo (Portogallo) , capitale sociale sottoscritto e versato pari ad Euro 16.500.000 interamente detenuto da Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A.

Gres Panaria Portugal produce materiale ceramico per pavimenti e rivestimenti attraverso 2 distinti brand, Margres e Love Ceramic Tiles, entrambi orientati ai principali mercati europei.

**Panariagroup USA Inc.**, con sede in Delaware, USA, capitale pari a USD 55.500.000, detenuto al 100% da Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A.

La società, costituita come holding finanziaria per l'area statunitense, detiene la partecipazione del 100% in Florida Tile Inc. e del 100% in Lea North America LLC.

**Florida Tile Inc.** con sede nel Delaware, USA, capitale pari a USD 15.000.000, detenuto al 100% da Panariagroup USA Inc., produce e commercializza materiale ceramico negli USA attraverso una propria rete distributiva ubicata prevalentemente sulla costa orientale.

**Lea North America LLC.**, con sede nel Delaware, USA, capitale pari ad USD 20.000, interamente detenuto da Panariagroup USA Inc.

La società commercializza nel Nord-America le linee di prodotto a marchio Lea.

**Montanari srl**, con sede a Crespellano, Bologna (Italia), capitale pari a Euro 48.000, controllata al 90% da Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A. Trattasi di un punto vendita al dettaglio di materiale ceramico.

L'assetto del Gruppo non è mutato rispetto al 31 dicembre 2007.

## Cariche e Organi Sociali

### 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 <sup>(*)</sup>	Amministratore	Parma, 20/10/1964
Alessandro Iori <sup>(*)</sup>	Amministratore	Reggio Emilia, 15/6/1943
Paolo Onofri <sup>(*)</sup>	Amministratore	Bologna, 11/11/1946

(\*) Amministratore indipendente 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
Stefano Premoli Trovati	Sindaco effettivo	Milano, 10/12/1971
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.

# **Relazione intermedia sulla gestione del Consiglio di amministrazione al Bilancio Semestrale Consolidato 2008**

## **Risultati ed eventi rilevanti del primo Semestre 2008**

### **Risultati**

Signori Azionisti,

Le turbolenze finanziarie generate a partire dalla seconda metà dello scorso anno dalla crisi dei mutui sub-prime statunitensi, hanno avuto forti ripercussioni negative su tutte le economie occidentali e i loro effetti sono tuttora in corso.

La crescita del prodotto interno lordo degli Stati Uniti ha subito un forte rallentamento arrivando addirittura, secondo le informazioni disponibili, a livelli prossimi allo zero, di conseguenza si è registrato un rallentamento significativo anche sulla zona euro. Le economie emergenti, pur mantenendo buoni ritmi di crescita hanno registrato una riduzione delle performance positive.

Nonostante un contesto di rallentamento della crescita dell'economia internazionale, i prezzi dei prodotti petroliferi hanno continuato la loro impennata portando le quotazioni a livelli record, sostenuti anche dal deprezzamento della moneta americana.

Per quanto concerne il comparto immobiliare si riflettono gli andamenti generali del contesto economico con pesanti riduzioni sul fronte americano, una sostanziale stagnazione dei mercati europei ad eccezione di quello spagnolo in forte rallentamento e buoni incrementi, anche se in misura minore rispetto allo scorso anno, nei paesi emergenti (Russia, paesi dell'Est Europa, Cina e India).

Relativamente al nostro Gruppo, l'andamento del primo semestre 2008, ha registrato una riduzione del volume d'affari e della marginalità rispetto allo scorso anno.

L'incremento dei prezzi medi di vendita ha parzialmente coperto l'aumento di alcuni costi operativi (personale ed energie) ma a causa dei minori volumi venduti, non ha assorbito interamente l'effetto negativo generato sulla marginalità.



Tali risultati, se correlati all'attuale contesto economico, sono comunque rappresentativi di una solida struttura societaria :

- I ricavi netti delle vendite consolidati sono stati pari a 177,2 milioni di Euro, con una diminuzione del 6,9% rispetto allo stesso periodo del 2007.
- Il margine operativo lordo è di 23,6 milioni di euro (27,5 milioni di Euro al 30/06/2007), il margine operativo netto è di 14,0 milioni di euro (18,5 milioni di Euro al 30/06/2007).
- L'utile netto consolidato è di 6,8 milioni di euro (9,8 milioni di Euro al 30/06/2007).

Come precedentemente accennato, il risultato del 2008 risulta influenzato dai fattori congiunturali che hanno caratterizzato il panorama economico internazionale; oltre alla crisi strutturale dell'economia USA, che ha determinato il conseguimento di un margine operativo negativo della Business Unit Americana e una contrazione del volume d'affari di tutte le società del Gruppo su tale mercato, vanno evidenziati gli incrementi dei fattori energetici che hanno pesato su tutte le business unit comportando un incremento dei costi di circa 1,2 milioni di Euro e il pesante deprezzamento del dollaro che ha ulteriormente contribuito a penalizzare i risultati economici del Gruppo. Il cambio medio del primo semestre 2008 si è attestato a 1,531 Usd/Eur mentre nel primo semestre 2007 il cambio medio è stato pari a 1,329 Usd/Eur. (+ 15,20%), l'effetto dell'andamento del cambio sulle Business Unit europee di Panariagroup ha comportato una riduzione dell'utile ante-imposte di Euro 1,57 milioni.

Al netto dei risultati della Business Unit Americana (rappresentata dal consolidato della società Panariagroup USA Inc. comprensiva di Florida Tile Inc. e Lea North America LLC) e degli effetti negativi derivanti dall'andamento del cambio del dollaro, la Business Unit Europea (rappresentata dalla somma delle società italiane Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A., Montanari S.r.l. e della società portoghese Gres Panaria Portugal S.A.) conferma buoni risultati reddituali, in particolare:

- Ricavi netti delle vendite pari a 150,1 milioni di Euro (-2,2% rispetto al 2007)
- Margine Operativo Lordo pari a 24,80 milioni di Euro ( 16,5% dei ricavi netti)
- Margine Operativo Netto pari a 16,7 milioni di Euro ( 11,1% dei ricavi netti)
- Utile netto consolidato pari a 10,2 milioni di Euro (6,8% dei ricavi netti).

## Eventi rilevanti

Recentemente il marchio Novagrés ha cambiato la propria denominazione in “LOVE Ceramic Tiles” in quanto si ritiene che tale cambiamento possa elevare la visibilità del marchio e posizionarlo su una fascia di mercato più prestigiosa. Si ricorda che un’operazione analoga venne effettuata con successo anche coll’altro marchio portoghese Margrés (precedentemente denominata Maronagres).

## Analisi economica patrimoniale e finanziaria di Gruppo al 30/06/2008

Preliminarmente va rilevato come la Relazione sulla Gestione non includa misure alternative dei risultati aziendali e pertanto non risulta necessario fornire alcuna informazione con riferimento a quanto indicato nella Raccomandazione del CESR sugli indicatori alternativi di performance (CESR/05-178b).

### Conto Economico - Confronto 30 giugno 2008 – 30 giugno 2007

(dati in migliaia di Euro)

<b>PROGRESSIVO</b>	<b>30/6/2008</b>	<b>%</b>	<b>30/6/2007</b>	<b>%</b>	<b>var.</b>
<b>Ricavi delle vendite e delle prestazioni</b>	<b>177.191</b>	<b>96,68%</b>	<b>190.405</b>	<b>97,34%</b>	<b>(13.214)</b>
Variazione delle rimanenze PF	4.043	2,21%	2.387	1,22%	1.656
Incrementi di immobilizzazioni	2	0,00%	0	0,00%	2
Altri ricavi	2.048	1,12%	2.826	1,44%	(778)
<b>Valore della produzione</b>	<b>183.284</b>	<b>100,00%</b>	<b>195.618</b>	<b>100,00%</b>	<b>(12.334)</b>
Costi per materie prime	(50.156)	-27,37%	(54.582)	-27,90%	4.426
Costi per servizi e godimento beni di terzi	(71.308)	-38,91%	(74.496)	-38,08%	3.188
Costo del personale	(36.692)	-20,02%	(36.265)	-18,54%	(427)
Variazione delle rimanenze MP	375	0,20%	(435)	-0,22%	810
Oneri diversi di gestione	(1.893)	-1,03%	(2.375)	-1,21%	482
<b>Costi della produzione</b>	<b>(159.674)</b>	<b>-87,12%</b>	<b>(168.153)</b>	<b>-85,96%</b>	<b>8.479</b>
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>23.610</b>	<b>12,88%</b>	<b>27.465</b>	<b>14,04%</b>	<b>(3.855)</b>
Ammortamenti	(8.448)	-4,61%	(8.019)	-4,10%	(429)
Accantonamenti e svalutazioni	(1.199)	-0,65%	(961)	-0,49%	(238)
<b>Margine operativo netto</b>	<b>13.963</b>	<b>7,62%</b>	<b>18.485</b>	<b>9,45%</b>	<b>(4.522)</b>
Proventi e oneri finanziari	(3.671)	-2,00%	(2.176)	-1,11%	(1.495)
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>10.292</b>	<b>5,62%</b>	<b>16.309</b>	<b>8,34%</b>	<b>(6.017)</b>
Imposte e tasse stimate	(3.495)	-1,91%	(6.533)	-3,34%	3.038
<b>Utile netto consolidato</b>	<b>6.797</b>	<b>3,71%</b>	<b>9.776</b>	<b>5,00%</b>	<b>(2.979)</b>
<b>Cash Flow</b>	<b>16.444</b>	<b>8,97%</b>	<b>18.756</b>	<b>9,59%</b>	<b>(2.312)</b>

Il cash flow riportato nella presente tabella è calcolato come utile netto al lordo degli ammortamenti e degli accantonamenti e svalutazioni.

### Ricavi

I Ricavi netti di vendita hanno registrato una diminuzione complessiva del 6,9%, passando da 190,4 milioni di Euro realizzati al 30 giugno 2007 a 177,2 milioni di Euro al 30 giugno 2008.

La business unit europea ha registrato un decremento complessivo del volume d'affari del 2,8% mentre, il fatturato in dollari di quella americana ha subito un calo del 12,9% (considerando un delta cambio del 15,2%, il fatturato in euro espresso a bilancio è diminuito del 24,4%).

### **Principali mercati di riferimento**

I tre principali poli di riferimento di Panariagroup sono costituiti dal mercato italiano, dal mercato europeo e dal mercato USA.

Le vendite sui mercati europei, complessivamente pari a 84,1 milioni di Euro, risultano in crescita rispetto allo scorso anno del 2,33%, tra i principali paesi europei si evidenziano le crescite su Francia (+7,0%), Belgio (+5,8%), Spagna (+29,5%) mentre si registrano decrementi su Portogallo (-3,8%) e Olanda (-6,2%). Per quanto concerne le aree dell'Est Europeo a Giugno si segnala una crescita complessiva di 0,77 milioni di Euro (+21,47%), trainata principalmente da Polonia, Cipro e Russia.

Le aspettative di crescita del Gruppo sul mercato Europeo e in particolare sui mercati dell'Est, permangono buone per tutto il 2008.

L'incidenza dei mercati europei sul fatturato complessivo si è attestata a circa il 46%.

Il mercato italiano con un fatturato complessivo di 56,1 milioni di Euro, pari a circa il 31% sul totale dei ricavi risulta in calo rispetto allo stesso semestre del 2007 del 7,0%, tale calo è attribuibile ad un generalizzato clima di prudenza nel settore immobiliare anche sulla scia della recessione che ha investito il mercato statunitense e quello spagnolo oltre ai mercati finanziari in generale.

Su tale mercato, le attese del gruppo per i prossimi mesi, sono di una parziale riduzione del gap negativo fino ad ora registrato.

L'incidenza del mercato statunitense, con un fatturato complessivo di 32,1 milioni di Euro, sul volume d'affari complessivo del Gruppo, è pari a circa il 18%. Nel primo semestre 2008 si è confermata la crisi strutturale del settore immobiliare statunitense, secondo le ultime stime dell' U.S. Department of Housing and Urban Development anche nel mese di maggio 2008 si è registrato un calo nella richiesta di permessi per nuove costruzioni residenziali sul territorio USA del -36,3% rispetto allo stesso mese del 2007, il dato progressivo dei primi 5 mesi dell'anno evidenzia un calo complessivo del -35,7%.

In tale contesto, le società europee del Gruppo hanno realizzato un calo del fatturato in dollari di circa il 19,0%, mentre la Business Unit americana ha complessivamente perso circa il 12,9% del fatturato in dollari rispetto al 2007.

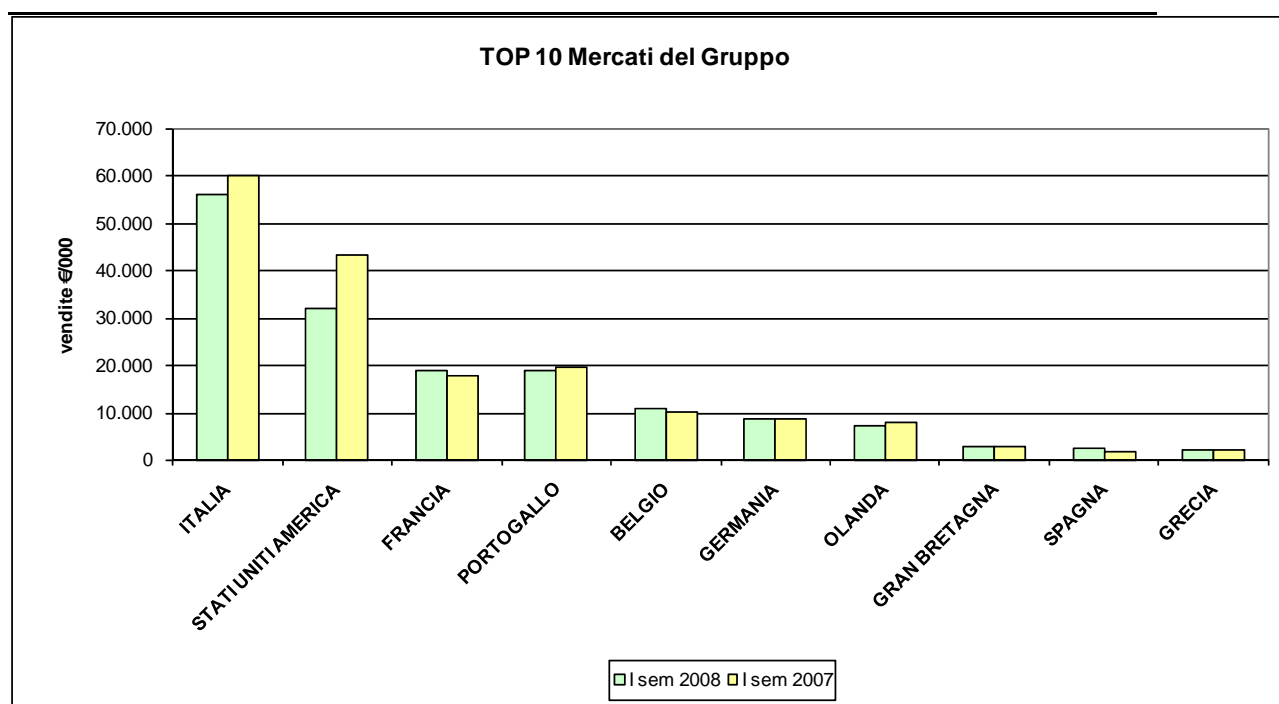
I ricavi USA inclusi nel bilancio consolidato, se espressi in dollari risultano in calo del 13,9%; mentre considerando l'effetto cambio, il calo di fatturato espresso in euro risulta essere del 26,2%.

Di seguito si riportano le vendite suddivise nei principali mercati di Panariagroup:

**Ricavi per area geografica** (al lordo dei premi a clienti)

(valori in migliaia di euro)

rk	Nazione	30/06/2008	30/06/2007	var.	%
1	ITALIA	56.062	60.284	(4.222)	-7,0%
2	STATI UNITI AMERICA	32.126	43.515	(11.389)	-26,2%
3	FRANCIA	19.025	17.779	1.246	7,0%
4	PORTOGALLO	18.958	19.713	(755)	-3,8%
5	BELGIO	10.929	10.330	599	5,8%
6	GERMANIA	8.751	8.901	(150)	-1,7%
7	OLANDA	7.456	7.947	(491)	-6,2%
8	GRAN BRETAGNA	2.749	2.791	(42)	-1,5%
9	SPAGNA	2.473	1.910	563	29,5%
10	GRECIA	2.361	2.316	45	1,9%
	ALTRE	20.254	19.219	1.035	5,4%
	<b>TOTALE</b>	<b>181.144</b>	<b>194.705</b>	<b>(13.561)</b>	<b>-7,0%</b>



Come precedentemente esposto, la tabella rimarca le dinamiche dei principali mercati serviti da Panariagroup che vedono un calo sul mercato statunitense e su quello italiano e una sostanziale tenuta dei mercati europei.

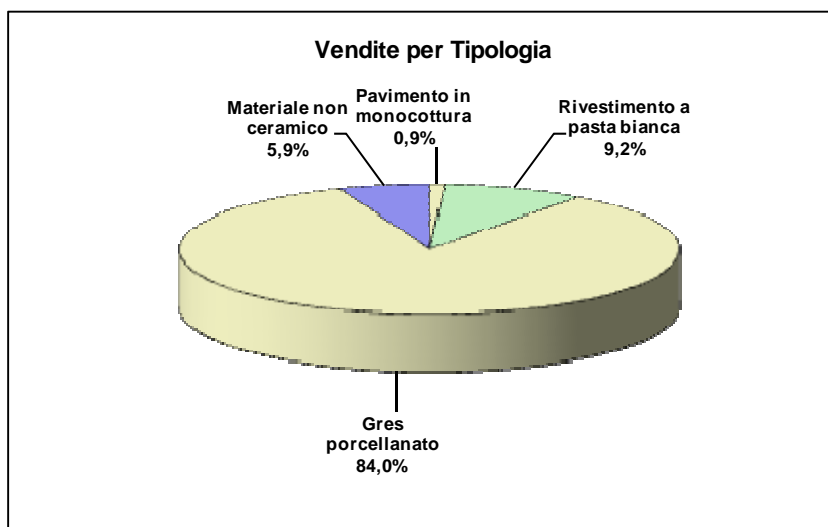
Oltre ai mercati dell'europa dell'Est, anche i Paesi del Medio ed Estremo Oriente, tradizionalmente consumatori di prodotti di fascia bassa, si stanno evidenziando per il sempre crescente apprezzamento per il "made in Italy" e per l'utilizzo di prodotti di alta gamma, rappresentando sempre di più, un importante opportunità di sviluppo per il nostro Gruppo. Sono infatti tale aree, raggruppate nella tabella sotto la voce "altre", ad avere contribuito a generare l'incremento di circa 1,0 milione di Euro di fatturato rispetto al 2007. Per quanto concerne i singoli brand, Cotto D'Este e Margres hanno realizzato delle buone performance di crescita mentre gli altri marchi europei Panaria, Lea, Fiordo e Love Tiles hanno conseguito risultati in calo rispetto all'anno precedente; maggiormente accentuate sono le performance negative della società americana Florida Tile in virtù del persistere della crisi strutturale del settore immobiliare degli USA.

Le tipologie di prodotto commercializzate dalle Società sono il grés porcellanato (il core business di Panariagroup), il rivestimento a pasta bianca e il pavimento in monocottura (di esclusiva pertinenza del marchio Florida Tile). Il marchio Florida Tile commercializza inoltre materiale non ceramico.

Si riporta di seguito il riepilogo delle vendite in relazione a tali classi di prodotto:

**Ricavi per tipologia di prodotto** ( al lordo premi a clienti) (valori in migliaia di euro)

<i>Tipologia</i>	<i>30/06/2008</i>	<i>30/06/2007</i>	<i>var.</i>	<i>%</i>
Gres porcellanato	152.118	154.740	(2.622)	-1,69%
%	84,0%	79,5%		
Rivestimento a pasta bianca	16.678	21.071	(4.393)	-20,85%
%	9,2%	10,8%		
Pavimento in monocottura	1.684	5.821	(4.137)	-71,07%
%	0,9%	3,0%		
Materiale non ceramico	10.664	13.073	(2.409)	-18,43%
%	5,9%	6,7%		
<b>Totale</b>	<b>181.144</b>	<b>194.705</b>	<b>(13.561)</b>	<b>-7,0%</b>



Le vendite di “gres porcellanato” sono quelle che hanno registrato il minor calo di fatturato, mentre si stanno progressivamente esaurendo le vendite di pavimento in monocottura che erano caratteristiche della società americana Florida Tile la quale ricordiamo, sta riconvertendo tutte le linee di prodotto di tale tipologia (precedentemente acquistate da terzi), in gres porcellanato grazie alla possibilità di sfruttare la nuova linea produttiva americana installata nella seconda metà dello scorso anno.

Il calo del “Rivestimento a pasta bianca” è determinato soprattutto dalla forte contrazione in Florida Tile, dove tale tipologia è tipicamente destinata ai grandi distributori.

Il “materiale non ceramico” si riferisce a prodotti commercializzati da Florida Tile nei propri negozi, in particolare materiale di posa e pietre naturali.

### **Risultati operativi e Utile netto**

Nonostante il continuo indebolimento della moneta americana e il persistente incremento dei prodotti petroliferi, il margine operativo lordo nel primo semestre 2008, si è mantenuto ad un livello soddisfacente, raggiungendo 23,6 milioni di euro pari al 13,3% sui ricavi netti. Al conseguimento del margine realizzato, hanno contribuito due principali fattori: da una parte, il positivo contenimento di alcune componenti di costo; quali la diminuzione degli acquisti di prodotti finiti riscontrati soprattutto nella società americana Florida Tile e la realizzazione interna di alcune fasi di finitura dei prodotti (tagli, levigatura, lappatura, etc.) precedentemente realizzate tramite l’ausilio di fornitori esterni e, dall’altra, un significativo incremento dei costi energetici, una crescita in termini relativi, dei costi fissi di produzione derivante dalla scelta di effettuare alcune fermate produttive negli stabilimenti italiani, con l’obiettivo di mantenere un adeguato livello di scorte correttamente correlato alla

diminuzione dei volumi venduti in questo primo semestre e non ultimo l'inasprimento del rapporto di cambio euro/dollaro.

Come riportato precedentemente, l'anno 2008 si conferma buono in termini di redditività per le Business Unit europee (Italia e Portogallo) del Gruppo, che, al netto dell'effetto dollaro hanno generato un **marginale operativo lordo** prossimo al 17,0% sui ricavi netti di vendita, mentre la Business Unit americana risulta ancora condizionata dalla crisi strutturale del mercato interno.

Il **marginale operativo netto** risulta pari a 14,0 milioni di Euro, corrispondente al 7,9% sui Ricavi Netti.

Il livello degli ammortamenti, delle svalutazioni e degli accantonamenti si incrementa in valore assoluto di circa 0,7 milioni di Euro, in funzione dei rilevanti investimenti di sviluppo effettuati nel corso del 2007, complessivamente pari a circa 12 milioni di Euro, destinati alla realizzazione della nuova linea produttiva dello stabilimento di Lawrenceburg.

Il maggiore carico degli oneri finanziari, che passano da 2,2 a 3,7 milioni di Euro, riflette la combinazione dei seguenti fattori: le differenze cambio negative derivanti dagli incassi in valuta americana pari a 0,8 milioni di Euro e l'incremento dei tassi e della consistenza media della Posizione Finanziaria Netta che complessivamente hanno generato maggiori oneri finanziari stimabili in circa 0,7 milioni di Euro.

Il carico fiscale stimato al 30/06/2008 risulta pari a 3,5 milioni di Euro (33,97% di tax rate), in significativo calo rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (6,5 milioni di Euro, pari ad un tax rate del 40,1 %). Tale decremento è principalmente imputabile al beneficio fiscale conseguente al "riallineamento dei valori" degli ammortamenti anticipati, previsto dalla Legge Finanziaria 2008 che ha consentito a giugno 2008, l'iscrizione di un provento per circa 1,0 milione di Euro.

L'**Utile netto** è di 6,8 milioni di Euro, pari al 3,8% dei Ricavi Netti (5,1% al 30 giugno 2007).

## Analisi della situazione patrimoniale

### Sintesi dello Stato Patrimoniale

(dati in migliaia di Euro)

	30/6/2008	31/3/2008	31/12/2007
Rimanenze	147.800	145.171	144.310
Crediti verso clienti	117.042	107.924	100.510
Altre attività correnti	6.511	8.980	11.497
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>	<b>271.353</b>	<b>262.075</b>	<b>256.317</b>
Debiti verso fornitori	(77.086)	(70.707)	(75.063)
Altre passività correnti	(39.373)	(35.371)	(34.632)
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>	<b>(116.459)</b>	<b>(106.078)</b>	<b>(109.695)</b>
<b>CAPITALE CIRCOLANTE NETTO</b>	<b>154.894</b>	<b>155.997</b>	<b>146.622</b>
Avviamento	13.002	13.002	13.002
Immobilizzazioni immateriali	3.217	3.031	3.252
Immobilizzazioni materiali	97.136	97.391	96.426
Partecipazioni ed altre immobilizzazioni finanziarie	4	2	2
<b>ATTIVITA' IMMOBILIZZATE</b>	<b>113.359</b>	<b>113.426</b>	<b>112.682</b>
Crediti esigibili oltre l'esercizio successivo	268	281	299
Fondo trattamento di fine rapporto subordinato	(6.889)	(6.964)	(7.172)
Fondi per rischi ed oneri e fondo imposte differite	(10.657)	(12.703)	(12.777)
Altre passività esigibili oltre l'esercizio	(3.383)	(3.919)	(4.743)
<b>ATTIVITA' E PASSIVITA' ESIGIBILI OLTRE L'ESERCIZIO</b>	<b>(20.661)</b>	<b>(23.305)</b>	<b>(24.393)</b>
<b>CAPITALE INVESTITO NETTO</b>	<b>247.592</b>	<b>246.118</b>	<b>234.911</b>
Attività finanziarie a breve termine	(6.131)	(7.725)	(6.263)
Indebitamento finanziario a breve termine	74.640	68.929	56.003
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO A BREVE TERMINE</b>	<b>68.509</b>	<b>61.204</b>	<b>49.740</b>
Indebitamento finanziario a medio-lungo termine	27.843	30.682	31.130
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO</b>	<b>96.352</b>	<b>91.886</b>	<b>80.870</b>
Patrimonio netto di Gruppo	151.240	154.232	154.041
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>151.240</b>	<b>154.232</b>	<b>154.041</b>
<b>TOTALE FONTI</b>	<b>247.592</b>	<b>246.118</b>	<b>234.911</b>

Il bilancio al 31 marzo 2008, non è stato assoggettato a revisione contabile.

Conformemente a quanto richiesto dalla Comunicazione Consob DEM/6064293 del 28 luglio 2006, in allegato alla presente relazione sulla gestione viene fornita una riconciliazione tra lo schema di stato patrimoniale riclassificato soprariportato ed il relativo schema di bilancio.



## Capitale Circolante Netto

Il Capitale Circolante Netto dall'inizio dell'anno cresce di circa Euro 8,3 milioni per effetto principalmente della crescita dei crediti commerciali, mentre il livello del magazzino risulta in lieve incremento .

Si rileva che il livello dei crediti commerciali al termine del primo semestre, risulta fisiologicamente elevato per effetto della correlazione ai fenomeni di stagionalità delle vendite e proporzionalmente allineato ai valori del primo semestre 2007.

## Attività immobilizzate

Il livello delle attività immobilizzate si è incrementato dall'inizio dell'anno di circa 0,7 milioni di Euro. Tale incremento è principalmente determinato da:

- investimenti netti del periodo, pari a circa 10,3 milioni di Euro: tali investimenti sono relativi ad investimenti tecnici negli stabilimenti produttivi per circa 7,3 milioni di euro, mentre i restanti 3,0 milioni di Euro sono relativi all'acquisto di un terreno industriale in Portogallo ritenuto strategicamente importante in virtù dell'adiacenza all'attuale stabilimento di Aveiro e alle principali vie di comunicazione, tale investimento sarà rivolto alla razionalizzazione delle strutture logistico/produttive attualmente esistenti.
- delta cambi 1,2 milioni di Euro derivanti dalla conversione dei bilanci delle società americane originariamente espressi in USD.
- ammortamenti del periodo, pari a 8,4 milioni di Euro.

## Posizione Finanziaria Netta

### Sintesi dei flussi finanziari

(valori in migliaia di Euro)

30/6/2008

<b>Posizione Finanziaria - saldo iniziale</b>	<b>(80.869)</b>
Utile di periodo	6.797
Ammortamenti	8.448
Variatione netta altri fondi	(1.476)
<b>Autofinanziamento gestionale</b>	<b>13.769</b>
Variatione del circolante netto	(10.528)
Distribuzione Dividendi	(6.749)
Investimenti netti	(10.291)
Altri movimenti	(1.684)
<b>Posizione Finanziaria - saldo finale</b>	<b>(96.352)</b>

La riconciliazione tra il prospetto di Sintesi dei flussi finanziari e il Rendiconto Finanziario IFRS è riportata in allegato

La Posizione Finanziaria Netta registra un saldo negativo di 96,4 milioni di Euro, con una variazione negativa rispetto all'inizio dell'esercizio di circa 15,5 milioni di Euro determinata principalmente dalla distribuzione di dividendi, effettuata nel secondo trimestre 2008 per Euro 6,7 milioni e dagli investimenti effettuati di circa 10,3 milioni di Euro.

## **Informativa di settore**

In ottemperanza a quanto previsto dallo IAS 14, 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 dal Gruppo si presentano sostanzialmente 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 dal Gruppo. 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 le principali aree geografiche, 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)**

<b>ATTIVO</b>	<b>Italia</b>	<b>Europa</b>	<b>USA</b>	<b>Altro</b>	<b>TOT</b>
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>	<b>159.380</b>	<b>70.661</b>	<b>41.880</b>	<b>6.100</b>	<b>278.021</b>
Rimanenze	95.973	25.949	25.878	0	147.800
Crediti commerciali	57.083	42.248	11.611	6.100	117.042
Crediti tributari	586	114	36	0	736
Altre attività correnti	4.488	566	1.258	0	6.312
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.250	1.784	3.097	0	6.131
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI</b>	<b>46.156</b>	<b>50.587</b>	<b>27.087</b>	<b>0</b>	<b>123.830</b>
Avviamento	913	12.089	0	0	13.002
Immobilizzazioni immateriali	1.277	5	1.935	0	3.217
Immobilizzazioni materiali	43.856	38.469	14.811	0	97.136
Immobilizzazioni finanziarie	0	0	10.207	0	10.207
Crediti per imposte anticipate					0
Altre attività non correnti	110	24	134	0	268
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>205.536</b>	<b>121.248</b>	<b>68.967</b>	<b>6.100</b>	<b>401.851</b>

- La ripartizione degli investimenti in Immobilizzazioni Materiali effettuati nell'esercizio per localizzazione geografica risulta essere la seguente:

	Italia	Europa	USA	Altro	TOT
Investimenti 2008	4.270	4.922	864	0	10.056

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

Continua la costante attività di ricerca e sviluppo che contraddistingue il nostro Gruppo all'interno del settore di riferimento.

La ricerca di materie prime sempre più pregiate, l'adozione di tecnologie produttive all'avanguardia, ci permettono la realizzazione di linee di prodotti con contenuti tecnici ed estetici altamente innovativi che ci garantiscono un posto di supremazia nella fascia alta e di lusso del mercato ceramico.

Le nuove linee di prodotto realizzate e in corso di realizzazione per l'anno 2008 dovrebbero generare volume d'affari e marginalità.

Sui costi sostenuti per lo sviluppo dei progetti sopra indicati la società ha intenzione di avvalersi anche nel 2008, del credito d'imposta previsto dalla legge 296/06 art. 1 commi 280 – 284 modificati dalla legge 244/07 art. 1 commi 53 e 66 e sul solo costo del personale la società ha intenzione di avvalersi della detassazione prevista ai fini IRAP art. 11 del Decreto Legislativo n. 446 del 15 dicembre 1997 modificato dall'art. 17 comma 3 del Decreto Legislativo n.247 del 18 novembre 2005 recepito dalla legge 296/06 art. 1 comma 266.

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

Con riferimento al bilancio consolidato semestrale abbreviato 2008, per quanto riguarda i rapporti con parti correlate si fa rimando alle note illustrative .

Pertanto, conformemente a quanto richiesto dalla Comunicazione Consob DEM/6064293 del 28 luglio 2006, si precisa che l'interesse del Gruppo ad effettuare con parti correlate le operazioni descritte nelle note illustrative è esplicitamente manifestato dal fatto che si tratta, nella pressoché totalità delle transazioni, di contratti di locazione su stabilimenti industriali utilizzati dalla Capogruppo nello svolgimento della propria attività.

## **Raccordo tra i valori di patrimonio netto e di risultato del semestre della società capogruppo con i corrispondenti valori consolidati**

Conformemente a quanto richiesto dalla Comunicazione Consob DEM/6064293 del 28 luglio 2006, di seguito si riporta il prospetto di raccordo tra il Patrimonio Netto ed il risultato del semestre risultante dal bilancio della società Capogruppo ed i corrispondenti valori consolidati al 30 giugno 2008 (valori in migliaia di Euro):

	Patrimonio Netto	Utile netto
<b>Importi risultanti dal bilancio semestrale di Panariagroup Spa (Capogruppo)</b>	<b>137.901</b>	<b>5.691</b>
a) Differenze tra valore di carico contabile delle partecipazioni e valutazione delle stesse secondo il metodo del Patrimonio Netto	13.503	1.015
b) Eliminazione degli utili non realizzati derivanti da operazioni fra Società del Gruppo relativi a giacenze di magazzino	(239)	(17)
c) Storno perdite su cambi su finanziamento intercompany	0	103
d) Stanziamento di imposte differite (a debito) ed a credito riguardanti l'effetto fiscale (ove applicabile) delle rettifiche di consolidamento	75	5
<b>Effetto netto delle rettifiche di consolidamento</b>	<b>13.339</b>	<b>1.106</b>
<b>Importi di pertinenza del Gruppo risultanti dal Bilancio Consolidato</b>	<b>151.240</b>	<b>6.797</b>

## **Azioni proprie e /o dell'impresa controllante**

In ottemperanza a quanto deliberato dall'Assemblea dei soci di Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A. in data 27 aprile 2007 e successivamente in data 24 aprile 2008 la società ha attivato un programma di riacquisto di azioni proprie, che alla data del 30 giugno 2008 risultava come di seguito indicato:

### **Azioni proprie**

<i>nr. Azioni</i>	<i>Valore medio di carico</i>	<i>importo</i>
364.171	4,0073	1.459.335,61

Si comunica inoltre che la capogruppo Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A. non possiede azioni/quote di società controllanti, né ne ha possedute o movimentate nel corso

del primo semestre 2008, nulla pertanto da rilevare ai fini dell'articolo 2428 comma 2 punti 3 e 4 del Codice Civile.

### **Operazioni atipiche e/o inusuali**

Conformemente a quanto richiesto dalla Comunicazione Consob DEM/6064293 del 28 luglio 2006, si precisa che il primo semestre 2008 non è stato interessato da operazioni atipiche e/o inusuali, così come definite all'interno delle note illustrative.

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

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

### **Evoluzione prevedibile della gestione del Gruppo**

Nei prossimi mesi del 2008 il Gruppo, considerando il difficile contesto congiunturale che sta investendo le economie occidentali e in particolar modo quella americana, incrementerà gli sforzi di penetrazione sui mercati emergenti e si premurerà di confermare i risultati ottenuti finora su mercati europei al fine di garantire il consolidamento dei propri risultati reddituali e di mantenere il proprio volume di affari.

### **Altre informazioni**

Le informazioni richieste anche ai sensi dell'art. 2428 n. 6.bis) sono riportate nelle note illustrative.

## 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, in Panariagroup e nelle società da questa controllate, dai componenti degli organi di amministrazione e controllo, dai direttori generali e dai dirigenti con responsabilità strategiche nonché dai coniugi non legalmente separati e dai figli minori, direttamente o per il tramite di società controllate, di società fiduciarie o per interposta persona, risultanti dal libro dei soci, dalle comunicazioni ricevute e da altre informazioni acquisite dagli stessi componenti degli organi di amministrazione e controllo, dai direttori generali e dirigenti con responsabilità strategiche:

- ART. 79 -							
SCHEMA 2 - PARTECIPAZIONI DEGLI AMMINISTRATORI, DEI SINDACI E DEI DIRETTORI GENERALI AL 30/06/2008							
Cognome e nome	Società partecipata	Numero delle azioni possedute alla fine dell'esercizio precedente	Numero delle azioni acquistate nel 1° sem.2008	Numero delle azioni vendute nel 1° sem. 2008	Numero delle azioni possedute al 30/06/2008	modalità possesso	titolo di possesso
Mussini Giuliano	Panariagroup	167.060	65.403		232.463	diretto	proprietà
		4.400			4.400	coniuge	proprietà
Mussini Giovanna	Panariagroup	62.641	32.841		95.482	diretto	proprietà
Pini Giuliano	Panariagroup	38.468	2.000		38.468	diretto	proprietà
		880			2.880	coniuge	proprietà
Mussini Emilio	Panariagroup	36.996	10.000		46.996	diretto	proprietà
		3.080			3.080	coniuge	proprietà
Mussini Giuseppe	Panariagroup	24.400	32.000		56.400	diretto	proprietà
		30.400			30.400	coniuge	proprietà
Mussini Andrea	Panariagroup	47.816	25.899		73.715	diretto	proprietà
Mussini Marco	Panariagroup	23.679	4.500	5.669	22.510	diretto	proprietà
		9.340			9.340	coniuge	proprietà
Mussini Paolo	Panariagroup	10.000			10.000	diretto	proprietà
Iori Alessandro	Panariagroup	440			440	diretto	proprietà
		4.200			4.200	coniuge	proprietà
Burani Giovanni	Panariagroup	17.000			17.000	diretto	proprietà
Onofri Paolo	Panariagroup	-			-	diretto	proprietà
Ascari Pier Giovanni	Panariagroup	-			-	diretto	proprietà
Premoli Trovati Stefano	Panariagroup	-			-	diretto	proprietà
Pincelli Vittorio	Panariagroup	-			-	diretto	proprietà

### ALLEGATI

- Riconciliazione tra lo Stato Patrimoniale Riclassificato e lo Stato Patrimoniale IFRS al 30/6/2008
- Riconciliazione tra lo Stato Patrimoniale Riclassificato e lo Stato Patrimoniale IFRS al 31/12/2007
- Riconciliazione tra il Prospetto di Sintesi dei Flussi Finanziari e il Rendiconto Finanziario IFRS

Sassuolo, 08 agosto 2008

Il Presidente  
**Mussini Giuliano**

## ALLEGATO 1

### RICONCILIAZIONE

### STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO / STATO PATRIMONIALE IFRS

AL 30/6/2008

STATO PATRIMONIALE IFRS			STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO		
ATTIVO	30/6/2008	RIF		30/6/2008	RIF
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>	<b>278.021</b>		Rimanenze	147.800	(A)
Rimanenze	147.800	(A)	Crediti verso clienti	117.042	(B)
Crediti commerciali	117.042	(B)	Altre attività correnti	6.511	(C)+(D)-(*)
Crediti tributari	736	(C)	<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>	<b>271.353</b>	
Altre attività correnti	6.312	(D)	Debiti verso fornitori	(77.086)	(N)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	6.131	(E)	Altre passività correnti	(39.373)	(O) + (P)
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI</b>	<b>123.830</b>		<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>	<b>(116.459)</b>	
Avviamento	13.002	(F)	<b>CAPITALE CIRCOLANTE NETTO</b>	<b>154.894</b>	
Immobilizzazioni immateriali	3.217	(G)	Avviamento	13.002	(F)
Immobilizzazioni materiali	97.136	(H)	Immobilizzazioni immateriali	3.217	(G)
Immobilizzazioni finanziarie	10.207	(I)	Immobilizzazioni materiali	97.136	(H)
Crediti per imposte anticipate	-		Partecipazioni ed altre immobilizzazioni finanziarie	4	(I)
Altre attività non correnti	268	(L)	<b>ATTIVITA' IMMOBILIZZATE</b>	<b>113.359</b>	
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>401.851</b>		Crediti esigibili oltre l'esercizio successivo	268	(L)
<b>PASSIVO</b>	<b>30/6/2008</b>		Fondo trattamento di fine rapporto subordinato	(6.889)	(Q)
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>	<b>191.636</b>		Fondi per rischi ed oneri e fondo imposte differite	(10.657)	(R)+(S)
Debiti verso Banche e altri finanziatori	75.177	(M)	Altre passività esigibili oltre l'esercizio	(3.383)	(U)
Debiti commerciali	77.086	(N)	<b>ATTIVITA' E PASSIVITA' ESIGIBILI OLTRE L'ESERCIZIO</b>	<b>(20.661)</b>	
Debiti tributari	6.642	(O)	<b>CAPITALE INVESTITO NETTO</b>	<b>247.592</b>	
Altre passività correnti	32.731	(P)	Attività finanziarie a breve termine	(6.131)	(E)
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI</b>	<b>58.975</b>		Indebitamento finanziario a breve termine	74.640	(M) - (*)
Fondo TFR	6.889	(Q)	<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO A BREVE TERMINE</b>	<b>68.509</b>	
Fondi per Imposte Differite	3.925	(R)	Indebitamento finanziario a medio-lungo termine	27.843	(T) - (**)
Fondi rischi ed oneri	6.732	(S)	<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO A MEDIO-LUNGO</b>	<b>27.843</b>	
Debiti verso Banche e altri finanziatori	38.046	(T)	<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA</b>	<b>96.352</b>	
Altre passività non correnti	3.383	(U)	Patrimonio netto di Gruppo	151.240	(V)+(W)+(X)
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>250.611</b>		<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>151.240</b>	
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>151.240</b>		<b>TOTALE FONTI</b>	<b>247.592</b>	
Capitale sociale	22.678	(V)			
Riserve	121.765	(W)			
Utile dell'esercizio	6.797	(X)			
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>401.851</b>				

(\*) QUOTA A BREVE IRB 537  
Classificata nelle Attività Correnti nello Stato Patrimoniale IFRS  
Incluso nelle Indebitamento finanziario a Breve Termine nello SP Riclassificato

(\*\*) QUOTA A MEDIO-LUNGO IRB 10.203  
Classificata nelle Immobilizzazioni finanziarie nello Stato Patrimoniale IFRS  
Incluso nell'indebitamento finanziario a Medio-Lungo Termine nello SP Riclassificato

## **ALLEGATO 2**

### **RICONCILIAZIONE**

### **STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO / STATO PATRIMONIALE IFRS**

**AL 31/12/2007**

#### **STATO PATRIMONIALE IFRS**

<b>ATTIVO</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>RIF</b>
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>	<b>262.580</b>	
Rimanenze	144.310	(A)
Crediti commerciali	100.510	(B)
Crediti tributari	6.256	(C)
Altre attività correnti	5.241	(D)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	6.263	(E)
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI</b>	<b>124.480</b>	
Avviamento	13.002	(F)
Immobilizzazioni immateriali	3.252	(G)
Immobilizzazioni materiali	96.426	(H)
Immobilizzazioni finanziarie	11.501	(I)
Crediti per imposte anticipate	-	
Altre attività non correnti	299	(L)
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>387.060</b>	
<b>PASSIVO</b>	<b>31/12/2007</b>	
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>	<b>165.698</b>	
Debiti verso Banche e altri finanziatori	56.003	(M)
Debiti commerciali	75.063	(N)
Debiti tributari	2.997	(O)
Altre passività correnti	31.635	(P)
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI</b>	<b>67.321</b>	
Fondo TFR	7.172	(Q)
Fondi per Imposte Differite	6.153	(R)
Fondi rischi ed oneri	6.624	(S)
Debiti verso Banche e altri finanziatori	42.629	(T)
Altre passività non correnti	4.743	(U)
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>233.019</b>	
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>154.041</b>	
Capitale sociale	22.678	(V)
Riserve	117.311	(W)
Utile dell'esercizio	14.052	(X)
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>387.060</b>	

#### **STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO**

	<b>31/12/2007</b>	<b>RIF</b>
Rimanenze	144.310	(A)
Crediti verso clienti	100.510	(B)
Altre attività correnti	11.497	(C)+(D)-(*)
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>	<b>256.317</b>	
Debiti verso fornitori	(75.063)	(N)
Altre passività correnti	(34.632)	(O) + (P)
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>	<b>(109.695)</b>	
<b>CAPITALE CIRCOLANTE NETTO</b>	<b>146.622</b>	
Avviamento	13.002	(F)
Immobilizzazioni immateriali	3.252	(G)
Immobilizzazioni materiali	96.426	(H)
Partecipazioni ed altre immobilizzazioni finanziarie	2	(I)-(**)
<b>ATTIVITA' IMMOBILIZZATE</b>	<b>112.682</b>	
Crediti esigibili oltre l'esercizio successivo	299	(L)
Fondo trattamento di fine rapporto subordinato	(7.172)	(Q)
Fondi per rischi ed oneri e fondo imposte differite	(12.777)	(R)+(S)
Altre passività esigibili oltre l'esercizio	(4.743)	(U)
<b>ATTIVITA' E PASSIVITA' ESIGIBILI OLTRE L'ESERCIZIO</b>	<b>(24.393)</b>	
<b>CAPITALE INVESTITO NETTO</b>	<b>234.911</b>	
Attività finanziarie a breve termine	(6.263)	(E)
Indebitamento finanziario a breve termine	56.003	(M) - (*)
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO A BREVE TERMINE</b>	<b>49.740</b>	
Indebitamento finanziario a medio-lungo termine	31.130	(T) - (**)
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO A MEDIO-LUNGO</b>	<b>31.130</b>	
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA</b>	<b>80.870</b>	
Patrimonio netto di Gruppo	154.041	(V)+(W)+(X)
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>154.041</b>	
<b>TOTALE FONTI</b>	<b>234.911</b>	

(\*) QUOTA A BREVE IRB 0  
Classificata nelle Attività Correnti nello Stato Patrimoniale IFRS  
Incluso nelle Indebitamento finanziario a Breve Termine nello SP Riclassificato

(\*\*) QUOTA A MEDIO-LUNGO IRB 11.499  
Classificata nelle Immobilizzazioni finanziarie nello Stato Patrimoniale IFRS  
Incluso nell'indebitamento finanziario a Medio-Lungo Termine nello SP Riclassificato



### **ALLEGATO 3**

#### **RICONCILIAZIONE**

#### **PROSPETTO DI SINTESI FLUSSI FINANZIARI / RENDICONTO FINANZIARIO IFRS**

##### **Premessa:**

*Il prospetto di sintesi dei flussi finanziari presentato in Relazione sulla Gestione misura la variazione dell' Indebitamento Finanziario Netto nel suo complesso , mentre il Rendiconto Finanziario IFRS misura la variazione dell'Indebitamento Finanziario Netto a Breve.*

	<b>30/06/2008</b>	
	Titoli a breve	(537)
<b>A</b>	Disponibilità liquide	(6.131)
	<b>Attività finanziarie a breve termine</b>	<b>(6.668)</b>
	Titoli a medio-lungo	(10.203)
	<b>Attività finanziarie a medio-lungo termine</b>	<b>(10.203)</b>
<b>B</b>	Debiti verso banche	69.117
	Finanziamenti medio - lungo / Quota a breve	4.818
	Leasing	1.242
	<b>Indebitamento finanziario a breve termine</b>	<b>75.177</b>
	Finanziamenti medio - lungo / Quota a medio-lungo	27.138
	Leasing	10.908
	<b>Indebitamento finanziario a medio-lungo termine</b>	<b>38.046</b>
<b>C</b>	<b>Indebitamento finanziario netto totale</b>	<b>96.352</b>
	<b>Indebitamento finanziario netto a breve</b>	<b>62.986 = A + B</b>
	(oggetto del Rendiconto Finanziario IFRS)	
	<b>PFN complessiva</b>	<b>96.352 = C</b>
	(oggetto del prospetto di sintesi dei flussi finanziari della Relazione)	

**PANARIAGROUP**  
**CONSOLIDATO**  
**RENDICONTO FINANZIARIO - IFRS**  
(MIGLIAIA DI EURO)

	30-giu 2008	
<i>(in migliaia di euro)</i>		
<b>A - ATTIVITA' OPERATIVA</b>		
Utile dell'esercizio	6.797	<b>A</b>
Ammortamenti	8.448	<b>B</b>
Imposte differite (anticipate)	(2.228)	<b>C</b>
Variazione netta fondi	752	<b>D</b>
<b>Flusso (assorbimento) di cassa dell'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante</b>		<b>13.769</b>
(Incremento) / Decremento dei crediti verso clienti	(16.532)	
(Incremento) / Decremento delle rimanenze di magazzino	(4.417)	
Incremento / (Decremento) dei debiti verso fornitori	2.023	
Variazione netta delle altre attività/passività correnti	8.398	
<b>Flusso (assorbimento) di cassa dell'attività operativa per variazioni del capitale circolante</b>		<b>(10.528)</b>
<b>Totale (A) Flusso di cassa derivante dall'attività operativa</b>		<b>3.241</b>
<b>B - ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>		
Investimenti netti in immobilizzazioni materiali	(10.056)	<b>H</b>
Investimenti netti in immobilizzazioni immateriali	(235)	<b>I</b>
Investimenti netti in immobilizzazioni finanziarie	(3)	<b>J</b>
Differenza cambio su immobilizzazioni materiali e immateriali	1.168	<b>K</b>
Acquisto d'azienda al lordo dell'Indebitamento fin.rio netto a breve dell'acquisita	-	<b>L</b>
<i>di cui:</i>		
Immobilizzazioni materiali	-	
Immobilizzazioni immateriali ed altre attività non correnti	-	
Attivo circolante	-	
Debiti	-	
Passività non correnti	-	
<b>Totale (B) Flusso (Assorbimento) di cassa derivante dall'attività di investimento</b>		<b>(9.126)</b>
<b>C - ATTIVITA' FINANZIARIA</b>		
Aumento di capitale sociale	-	
Distribuzione di dividendi	(6.749)	<b>G</b>
Altre variazioni di Patrimonio Netto	-	
(Acquisto) Vendita di Azioni Proprie	(856)	<b>M</b>
Variazione netta finanziamenti	(696)	
<b>Totale (C) Flusso (Assorbimento) di cassa derivante dall'attività finanziaria</b>		<b>(8.301)</b>
<b>Posizione (Indebitamento) finanziaria netta all'inizio dell'esercizio</b>	<b>(46.807)</b>	
Variazione nella riserva di conversione	(1.993)	<b>N</b>
Variazione netta della Posizione (Indebitamento) Finanziaria Netta a breve (A+B+C)	(14.186)	
<b>Posizione (Indebitamento) finanziaria netta alla fine dell'esercizio</b>	<b>(62.986)</b>	<b>(X)</b>

**Sintesi dei flussi finanziari**

(valori in migliaia di Euro)

30/6/2008

<b>Posizione Finanziaria - saldo iniziale</b>	<b>(80.869)</b>	
Utile di periodo	6.797	A
Ammortamenti	8.448	B
Variazione netta altri fondi	(1.476)	C+D
<b>Autofinanziamento gestionale</b>	<b>13.769</b>	
Variazione del circolante netto	(10.528)	F
Distribuzione Dividendi	(6.749)	G
Investimenti netti	(10.291)	H + I
Effetto finanziario acquisizioni	0	L
Altri movimenti	(1.684)	M + N + K + J
<b>Posizione Finanziaria - saldo finale</b>	<b>(96.352)</b>	(Z)

# **PANARIAGROUP**

---

## **BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO**

**PANARIAGROUP  
CONSOLIDATO**

**STATO PATRIMONIALE - IFRS**  
(MIGLIAIA DI EURO)

<i>rif</i>	<u>ATTIVO</u>	<b>30/06/2008</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>30/06/2007</b>
	<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>	<b>278.021</b>	<b>262.580</b>	<b>268.564</b>
<b>1.a</b>	Rimanenze	147.800	144.310	133.684
<b>1.b</b>	Crediti commerciali	117.042	100.510	122.099
<b>1.c</b>	Crediti tributari	736	6.256	1.350
<b>1.d</b>	Altre attività correnti	6.312	5.241	4.778
<b>1.e</b>	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	6.131	6.263	6.653
	<b>ATTIVITA' NON CORRENTI</b>	<b>123.830</b>	<b>124.480</b>	<b>113.304</b>
<b>2.a</b>	Avviamento	13.002	13.002	12.089
<b>2.b</b>	Immobilizzazioni immateriali	3.217	3.252	2.784
<b>2.c</b>	Immobilizzazioni materiali	97.136	96.426	95.987
<b>2.d</b>	Immobilizzazioni finanziarie	10.207	11.501	3
<b>2.e</b>	Crediti per imposte anticipate	0	0	0
<b>2.f</b>	Altre attività non correnti	268	299	2.441
	<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>401.851</b>	<b>387.060</b>	<b>381.868</b>
	<u>PASSIVO</u>	<b>30/06/2008</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>30/06/2007</b>
	<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>	<b>191.636</b>	<b>165.698</b>	<b>178.962</b>
<b>3.a</b>	Debiti verso Banche e altri finanziatori	75.177	56.003	60.314
<b>3.b</b>	Debiti commerciali	77.086	75.063	80.609
<b>3.c</b>	Debiti tributari	6.642	2.997	3.331
<b>3.d</b>	Altre passività correnti	32.731	31.635	34.708
	<b>PASSIVITA' NON CORRENTI</b>	<b>58.975</b>	<b>67.321</b>	<b>50.622</b>
<b>4.a</b>	Fondo TFR	6.889	7.172	7.211
<b>4.b</b>	Fondi per Imposte differite	3.925	6.153	5.822
<b>4.c</b>	Fondi rischi ed oneri	6.732	6.624	6.154
<b>4.d</b>	Debiti verso Banche e altri finanziatori	38.046	42.629	23.251
<b>4.e</b>	Altre passività non correnti	3.383	4.743	8.184
	<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>250.611</b>	<b>233.019</b>	<b>229.584</b>
<b>5</b>	<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>151.240</b>	<b>154.041</b>	<b>152.284</b>
	Capitale sociale	22.678	22.678	22.678
	Riserve	121.765	117.311	119.830
	Utile dell'esercizio	6.797	14.052	9.776
	<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>401.851</b>	<b>387.060</b>	<b>381.868</b>

**PANARIAGROUP  
CONSOLIDATO**

**CONTO ECONOMICO - IFRS**  
(MIGLIAIA DI EURO)

rif		30/6/2008		31/12/2007		30/6/2007	
<b>6.a</b>	<b>Ricavi delle vendite e delle prestazioni</b>	177.191	96,7%	354.440	95,1%	190.405	97,3%
	Variazione delle rimanenze PF	4.043	2,2%	12.840	3,4%	2.387	1,2%
	Incrementi di immobilizzazioni	2	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
<b>6.b</b>	<b>Altri ricavi</b>	2.048	1,1%	5.271	1,4%	2.826	1,4%
	<b>Valore della produzione</b>	<b>183.284</b>	<b>100,0%</b>	<b>372.551</b>	<b>100,0%</b>	<b>195.618</b>	<b>100,0%</b>
<b>7.a</b>	<b>Costi per materie prime</b>	(50.156)	-27,4%	(104.595)	-28,1%	(54.582)	-27,9%
<b>7.b</b>	<b>Costi per servizi e godimento beni di terzi</b>	(71.308)	-38,9%	(142.509)	-38,3%	(74.496)	-38,1%
	<i>di cui operazioni con parti correlate</i>	(2.406)	-1,3%	(4.892)	-1,3%	(2.424)	-1,2%
<b>7.c</b>	<b>Costo del personale</b>	(36.692)	-20,0%	(71.750)	-19,3%	(36.265)	-18,5%
	Variazione delle rimanenze MP	375	0,2%	60	0,0%	(435)	-0,2%
<b>7.d</b>	<b>Oneri diversi di gestione</b>	(1.893)	-1,0%	(4.208)	-1,1%	(2.375)	-1,2%
	<b>Costi della produzione</b>	<b>(159.674)</b>	<b>-87,1%</b>	<b>(323.002)</b>	<b>-86,7%</b>	<b>(168.153)</b>	<b>-86,0%</b>
	<b>Margine operativo lordo</b>	<b>23.610</b>	<b>12,9%</b>	<b>49.549</b>	<b>13,3%</b>	<b>27.465</b>	<b>14,0%</b>
<b>8.a</b>	<b>Ammortamenti</b>	(8.448)	-4,6%	(16.904)	-4,5%	(8.019)	-4,1%
<b>8.b</b>	<b>Accantonamenti e svalutazioni</b>	(1.199)	-0,7%	(2.060)	-0,6%	(961)	-0,5%
	<b>Margine operativo netto</b>	<b>13.963</b>	<b>7,6%</b>	<b>30.585</b>	<b>8,2%</b>	<b>18.485</b>	<b>9,4%</b>
<b>9.a</b>	<b>Proventi e (oneri) finanziari</b>	(3.671)	-2,0%	(6.126)	-1,6%	(2.176)	-1,1%
	<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>10.292</b>	<b>5,6%</b>	<b>24.459</b>	<b>6,6%</b>	<b>16.309</b>	<b>8,3%</b>
<b>10.a</b>	<b>Imposte sul reddito</b>	(3.495)	-1,9%	(10.407)	-2,8%	(6.533)	-3,3%
	<b>Utile dell'esercizio</b>	<b>6.797</b>	<b>3,7%</b>	<b>14.052</b>	<b>3,8%</b>	<b>9.776</b>	<b>5,0%</b>
	<b>UTILE BASE E DILUITO PER AZIONE</b>	<b>0,15</b>		<b>0,31</b>		<b>0,22</b>	

La % evidenziata nello schema si riferisce all'incidenza rispetto al Valore della Produzione.

## PANARIAGROUP

### CONSOLIDATO

#### RENDICONTO FINANZIARIO - IFRS

(MIGLIAIA DI EURO)

(in migliaia di euro)	30 giugno		31 dicembre
	2008	2007	2007
<b>A - ATTIVITA' OPERATIVA</b>			
Utile dell'esercizio	6.797	9.776	14.052
Ammortamenti	8.448	8.019	16.904
Imposte differite (anticipate)	(2.228)	1.808	2.022
Variazione netta fondi	752	686	1.552
<b>Flusso (assorbimento) di cassa dell'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante</b>	<b>13.769</b>	<b>20.289</b>	<b>34.530</b>
(Incremento) / Decremento dei crediti verso clienti	(16.532)	(21.756)	592
(Incremento) / Decremento delle rimanenze di magazzino	(4.417)	(1.952)	(12.783)
Incremento / (Decremento) dei debiti verso fornitori	2.023	8.983	2.639
Variazione netta delle altre attività/passività	8.398	8.869	(1.298)
<b>Flusso (assorbimento) di cassa dell'attività operativa per variazioni del capitale circolante</b>	<b>(10.528)</b>	<b>(5.856)</b>	<b>(10.850)</b>
<b>Totale (A) Flusso di cassa derivante dall'attività operativa</b>	<b>3.241</b>	<b>14.433</b>	<b>23.680</b>
<b>B - ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>			
Investimenti netti in immobilizzazioni materiali e immateriali	(10.291)	(15.494)	(25.566)
Investimenti netti in immobilizzazioni finanziarie	(3)	2	(11.500)
Differenza cambio su immobilizzazioni materiali e immateriali	1.168	176	665
Acquisto d'azienda al lordo dell'Indebitamento fin.rio netto a breve dell'acquisita	-	-	(1.100)
di cui:			
Immobilizzazioni materiali			(209)
Immobilizzazioni immateriali ed altre attività non correnti			(917)
Attivo circolante			(1.095)
Debiti			899
Passività non correnti			222
<b>Totale (B) Flusso (Assorbimento) di cassa derivante dall'attività di investimento</b>	<b>(9.126)</b>	<b>(15.316)</b>	<b>(37.501)</b>
<b>C - ATTIVITA' FINANZIARIA</b>			
Aumento di capitale sociale			
Distribuzione di dividendi	(6.749)	(8.608)	(8.608)
Altre variazioni di Patrimonio Netto	-	-	-
(Acquisto) Vendita di Azioni Proprie	(856)	92	(284)
Variazione netta finanziamenti	(696)	(1.144)	19.719
<b>Totale (C) Flusso (Assorbimento) di cassa derivante dall'attività finanziaria</b>	<b>(8.301)</b>	<b>(9.660)</b>	<b>10.827</b>
<b>Posizione (Indebitamento) finanziaria netta all'inizio dell'esercizio</b>	<b>(46.807)</b>	<b>(41.080)</b>	<b>(41.080)</b>
Variazione nella riserva di conversione	(1.993)	(589)	(2.733)
Variazione netta della Posizione (Indebitamento) Finanziaria Netta a breve (A+B+C)	(14.186)	(10.543)	(2.994)
<b>Posizione (Indebitamento) finanziaria netta alla fine dell'esercizio</b>	<b>(62.986)</b>	<b>(52.212)</b>	<b>(46.807)</b>
Informazioni supplementari:			
Interessi pagati	2.279	1.752	3.366
Imposte sul reddito pagate	29	2.270	9.366

La POSIZIONE (INDEBITAMENTO) FINANZIARIA NETTA include le disponibilità liquide al netto dei debiti verso banche a breve, escludendo la quota a breve dei finanziamenti a medio-lungo termine e dei leasing

**PANARIAGROUP  
CONSOLIDATO**

**Prospetto di movimentazione del Patrimonio Netto consolidato dal 1 gennaio 2007 al 30 giugno 2008**

	<i>Capitale Sociale</i>	<i>Riserva di sovrapprezzo azioni</i>	<i>Riserva di rivalutazione</i>	<i>Riserva legale</i>	<i>Altre riserve</i>	<i>Riserve di conversione</i>	<i>Utili portati a nuovo</i>	<i>Utile del Gruppo</i>	<i>Totale Patrimonio netto</i>
(MIGLIAIA DI EURO)									
<b>Saldi al 01.01.2007</b>	<b>22.384</b>	<b>60.783</b>	<b>4.493</b>	<b>1.955</b>	<b>33.336</b>	<b>(1.360)</b>	<b>11.921</b>	<b>18.101</b>	<b>151.613</b>
<i>Conversione in Euro bilanci società estere</i>						(2.710)			(2.710)
<i>Differenza cambi su finanziamenti erogati a società estere</i>						(23)			(23)
<i>Utile (Perdita) su vendita azioni proprie</i>					24				24
<b>Totali utili (perdite) registrate direttamente a Patrimonio Netto</b>					<b>24</b>	<b>(2.733)</b>			<b>(2.709)</b>
<i>Ripartizione risultati d'esercizio 2006</i>				618	11.734		5.749	(18.101)	
<i>Vendita (Acquisto) azioni proprie</i>	294				(601)				(307)
<i>Distribuzione dividendi (Maggio 2007)</i>					(8.608)				(8.608)
<i>Utile dell'esercizio 2007</i>								14.052	14.052
<b>Saldi al 31.12.2007</b>	<b>22.678</b>	<b>60.783</b>	<b>4.493</b>	<b>2.573</b>	<b>35.885</b>	<b>(4.093)</b>	<b>17.670</b>	<b>14.052</b>	<b>154.041</b>
<i>Conversione in Euro bilanci società estere</i>						(1.890)			(1.890)
<i>Differenza cambi su finanziamenti erogati a società estere</i>						(103)			(103)
<i>Utile (Perdita) su vendita azioni proprie</i>									
<b>Totali utili (perdite) registrate direttamente a Patrimonio Netto</b>						<b>(1.993)</b>			<b>(1.993)</b>
<i>Ripartizione risultati d'esercizio 2007</i>				490	9.304		4.258	(14.052)	
<i>Vendita (Acquisto) azioni proprie</i>					(856)				(856)
<i>Distribuzione dividendi (Maggio 2008)</i>					(6.749)				(6.749)
<i>Utile del primo semestre 2008</i>								6.797	6.797
<b>Saldi al 30.6.2008</b>	<b>22.678</b>	<b>60.783</b>	<b>4.493</b>	<b>3.063</b>	<b>37.584</b>	<b>(6.086)</b>	<b>21.928</b>	<b>6.797</b>	<b>151.240</b>



# **PANARIAGROUP**

---

## **NOTE ILLUSTRATIVE**

## **PREMESSA**

---

Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A. è una società per azioni costituita in Italia presso l'Ufficio del Registro delle imprese di Modena, avente capitale sociale interamente versato di Euro 22.677.645,50, con sede legale in Italia, a Finale Emilia (Modena), Via Panaria Bassa 22/A, quotata sul mercato azionario italiano, segmento STAR.

Le Società che compongono il Gruppo Panariagroup (di seguito anche il "Gruppo") operano nel settore della produzione e vendita di materiale ceramico per pavimenti e rivestimenti.

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato è stato redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali ("IFRS") emessi dall'International Accounting Standards Board ("IASB") e omologati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005.

Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS"), tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee ("SIC").

In particolare, il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato è stato redatto in conformità al principio IAS 343 "Bilancio intermedio" che prevede un livello di informativa significativamente inferiore rispetto a quello necessario nella predisposizione dei bilanci annuali, nel caso che sia stato in precedenza reso disponibile al pubblico un bilancio completo d'informativa predisposto in base agli IFRS.

I principi contabili ed i prospetti contabili adottati per la redazione del presente bilancio consolidato non differiscono da quelli applicati a partire dalla data di adozione degli IFRS.

La valuta di redazione del Bilancio consolidato semestrale abbreviato per il periodo 1 gennaio - 30 giugno 2008 (nel seguito anche: "il Bilancio Consolidato Semestrale") è l'Euro. Le attività estere sono incluse nel bilancio consolidato secondo i principi indicati nel seguente paragrafo "Principi contabili".

Il Bilancio Consolidato Semestrale include:

- lo stato patrimoniale consolidato al 30 giugno 2008, comparato con lo stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2007 e al 30 giugno 2007. In particolare, lo stato patrimoniale è redatto secondo uno schema a liquidità decrescente, conformemente a quanto deciso in sede di transizione agli IFRS, in cui sono esposte separatamente le attività correnti e non correnti e le passività correnti e non correnti, in relazione al ciclo operativo di 12 mesi. Medesimo schema è utilizzato nel bilancio d'esercizio della Capogruppo.

Inoltre, ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti patrimoniali dei rapporti con parti correlate sono evidenziati separatamente nello schema di stato patrimoniale, ove significativi.

- il conto economico consolidato del primo semestre 2008, comparato con il conto economico consolidato per l'esercizio 2007 e con il conto economico consolidato del primo semestre 2007.

In particolare, si rileva che il conto economico evidenzia, conformemente a quanto deciso in sede di transizione agli IFRS, i seguenti risultati intermedi, non definiti come misura contabile nell'ambito dei Principi Contabili IFRS, in quanto la Direzione del Gruppo ritiene costituiscano un'informazione significativa ai fini della comprensione dei risultati economici del periodo del Gruppo:

- Margine Operativo Lordo: è costituito dall'Utile netto del semestre, al lordo delle imposte, dei proventi/oneri derivanti dalla gestione finanziaria, degli ammortamenti, degli accantonamenti e delle svalutazioni alle voci dell'attivo operate nel corso del periodo di riferimento;
- Margine Operativo Netto: è costituito dall'Utile netto del semestre, al lordo delle imposte, e dei proventi/oneri derivanti dalla gestione finanziaria;
- Risultato prima delle imposte: è costituito dall'Utile netto del semestre, al lordo delle imposte.

Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti delle operazioni rapporti con parti correlate sul conto economico sono evidenziati separatamente nello schema di conto economico, ove significativi.

Inoltre, nel prospetto di conto economico, sempre ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, se significativi, vengono evidenziati distintamente nelle voci di costo o di ricavo di riferimento i componenti di reddito (positivi e/o negativi) derivanti da eventi od operazioni il cui accadimento risulta non ricorrente ovvero da quelle operazioni o fatti che non si ripetono frequentemente nel consueto svolgimento dell'attività.

Medesimo schema è utilizzato nel bilancio d'esercizio della Capogruppo.

- il rendiconto finanziario del primo semestre 2008, del primo semestre 2007 e dell'esercizio 2007. Per la redazione del rendiconto finanziario, è stato utilizzato il metodo indiretto per mezzo del quale l'utile o la perdita del periodo sono rettificati dagli effetti delle operazioni di natura non monetaria, da qualsiasi differimento o accantonamento di precedenti o futuri incassi o pagamenti operativi, e da elementi di ricavi o costi connessi con flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento o finanziaria.
- il prospetto delle variazioni del patrimonio netto dal 1 gennaio 2007 al 30 giugno 2008.
- le note illustrative (con i relativi allegati).

## 1) INFORMAZIONI GENERALI SUL GRUPPO

---

Le Società che compongono il Gruppo Panariagroup operano nel settore della produzione e vendita di materiale ceramico per pavimenti e rivestimenti.

I prodotti del Gruppo sono commercializzati in oltre 60 Paesi attraverso sette marchi distintivi: Panaria, Lea, Cotto d'Este, Fiordo, Margres, Love Ceramic Tiles e Florida Tile.

La Capogruppo è **Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A.** capitale sociale interamente versato di Euro 22.677.645,50, con sede legale in Italia, a Finale Emilia (Modena), Via Panaria Bassa 22/A, quotata sul mercato azionario italiano, segmento STAR.

Le altre società incluse nell'area di consolidamento sono:

- **Gres Panaria Portugal S.A.**, con sede a Ilhavo, Portogallo, con capitale sociale interamente versato di Euro 16.500.000
- **Panariagroup USA Inc.**, con sede legale in Delaware, USA e capitale sociale interamente versato di 55.500.000 USD
- **Lea North America LLC.**, con sede legale in Delaware, USA, con capitale sociale interamente versato di 20.000 USD
- **Florida Tile Inc.**, con sede legale in Delaware, USA e capitale sociale interamente versato di 15.000.000 USD
- **Montanari Francesco srl**, con sede legale a Crespellano, Italia e capitale sociale versato di Euro 48.000

Le società sono tutte controllate (direttamente o indirettamente) da Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A. al 100% ad eccezione di "Montanari Francesco srl", controllata al 90%.

In relazione alla partecipazione in Montanari Francesco srl, si rende noto che esiste un diritto di opzione (con scadenza 1 ottobre 2009) per entrambi i contraenti per la cessione del restante 10%, con obbligo di acquisto/vendita per la controparte in caso di esercizio di tale diritto ad un prezzo prefissato.

La sottoscrizione di un contratto di opzione vincolante, come nel caso di presenza contestuale di clausole *Put&Call*, rappresenta in sostanza una forma di dilazione di pagamento per una parte del capitale della società; pertanto il valore stimato del prezzo di esercizio del *Put&Call* pari ad Euro 151 migliaia è stato incluso nel costo dell'acquisizione e ha contribuito a determinare l'avviamento complessivo.

L'area di consolidamento è immutata rispetto al 31 dicembre 2007.

## **2) PRINCIPI CONTABILI**

---

### *Procedure di consolidamento*

Il Bilancio Consolidato Semestrale al 30 giugno 2008 include il bilancio di Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A. e di tutte le società nelle quali essa detiene, direttamente od indirettamente, il controllo ai sensi dei paragrafi dal 12 al 20 del principio IAS 27.

Tale principio sancisce l'esistenza del controllo su un'impresa quando la società ha il potere di determinare le politiche finanziarie e operative di un'impresa in modo tale da ottenere benefici dalla sua attività.

Le società controllate sono consolidate dalla data in cui il Gruppo ne assume il controllo, ed escluse dalla area di consolidamento dalla data in cui tale controllo cessa.

Qualora necessario, sono effettuate rettifiche ai bilanci delle imprese controllate per allineare i criteri contabili utilizzati a quelli adottati dal Gruppo.

Il valore contabile delle partecipazioni detenute dalla Capogruppo o dalle altre società oggetto di consolidamento è eliminato contro il relativo patrimonio netto a fronte dell'assunzione delle attività e passività delle società partecipate.

L'eventuale maggior valore di carico delle partecipazioni rispetto al patrimonio netto di pertinenza al momento dell'acquisizione viene allocato ai maggiori valori attribuibili ad attività e passività e, per la parte residua, ad avviamento. In accordo con le disposizioni transitorie dell'IFRS 3, il Gruppo ha modificato il criterio contabile per l'ammortamento dell'avviamento Maronagres in modo prospettico a partire dalla data di transizione (1° gennaio 2004). Perciò, a partire da questa data, il Gruppo ha smesso di ammortizzare l'avviamento Maronagres assoggettandolo invece a test di impairment. Gli altri avviamenti sono stati generati successivamente alla data di transizione e, pertanto, mai assoggettati ad ammortamento.

Tutte le operazioni significative intercorse fra le imprese del Gruppo e i relativi saldi sono eliminati nel consolidamento.

## *Criteria di valutazione*

### **Principi generali**

Il bilancio è stato redatto sulla base del principio del costo storico, eccetto che per la valutazione al *fair value* di alcuni strumenti finanziari. I principali principi contabili adottati sono esposti qui di seguito.

Come menzionato in precedenza, i principi contabili adottati per la redazione del presente Bilancio Consolidato Semestrale non differiscono da quelli applicati a partire dalla data di adozione degli IFRS.

### **Aggregazioni di imprese**

L'acquisizione di imprese controllate è contabilizzata secondo il metodo dell'acquisizione previsto dall'IFRS 3. Il costo dell'acquisizione è determinato dalla sommatoria dei valori correnti, alla data di scambio, delle attività date, delle passività sostenute o assunte, e degli strumenti finanziari emessi dal gruppo in cambio del controllo dell'impresa acquisita, più i costi direttamente attribuibili all'aggregazione.

Le attività, le passività e le passività potenziali identificabili dell'impresa acquisita che rispettano le condizioni per l'iscrizione secondo l'IFRS 3 sono iscritte ai loro valori correnti alla data di acquisizione e sulla differenza tra valori correnti e valori contabili viene contabilizzato l'effetto fiscale.

La differenza positiva tra il costo d'acquisto e la quota di interessenza del Gruppo nel fair value di tali attività e passività è contabilizzata, se giustificabile come tale, come avviamento ed è iscritta in bilancio come attività immateriale. Se, dopo la rideterminazione di tali valori correnti, la quota di Gruppo nei valori correnti delle attività, passività e passività potenziali identificabili eccede il costo dell'acquisizione, l'eccedenza viene iscritta immediatamente a conto economico in quanto l'IFRS 3 non contempla la rilevazione di un avviamento negativo.

L'eventuale interessenza degli azionisti di minoranza nell'impresa acquisita è inizialmente valutata in misura pari alla loro quota dei valori correnti delle attività, passività e passività potenziali iscritti.

### **Avviamento**

L'avviamento derivante dall'acquisizione di una controllata o di un'entità a controllo congiunto rappresenta l'eccedenza del costo di acquisizione rispetto alla percentuale spettante al Gruppo del *fair value* delle attività, passività e passività potenziali identificabili della controllata o dell'entità a controllo congiunto alla data di acquisizione. L'avviamento è rilevato come attività, se l'eccedenza del costo è giustificabile come tale, non viene ammortizzato e viene rivisto annualmente per verificare che non abbia subito perdite di valore. Le perdite di valore sono iscritte immediatamente a conto economico e non sono successivamente ripristinate.

In caso di cessione di un'impresa controllata o di un'entità a controllo congiunto, l'ammontare non ancora ammortizzato dell'avviamento ad esse attribuibile è incluso nella determinazione della plusvalenza o minusvalenza da alienazione.

In sede di prima adozione degli IFRS, il Gruppo ha scelto di non applicare l'IFRS 3 - Aggregazioni di imprese in modo retroattivo alle acquisizioni di aziende avvenute antecedentemente il 1° gennaio 2004; di conseguenza, l'avviamento Maronagres, unico avviamento generato su un'acquisizione antecedente la data di transizione agli IFRS, è stato mantenuto al precedente valore determinato secondo i principi contabili italiani, previa verifica e rilevazione di eventuali perdite di valore.

### **Attività immateriali**

Le immobilizzazioni immateriali sono costituite da elementi non monetari, identificabili e privi di consistenza fisica, chiaramente identificabili ed atte a generare benefici economici futuri. Tali elementi sono rilevati al costo di acquisto e/o di produzione, comprensivo delle spese direttamente attribuibili per predisporre l'attività al suo utilizzo, al netto degli ammortamenti cumulati, e delle eventuali perdite di valore. L'ammortamento ha inizio quando l'attività è disponibile all'uso ed è ripartito sistematicamente sulla vita utile.

Le licenze acquistate e relative a software vengono capitalizzate sulla base dei costi sostenuti per il loro acquisto e per il portarle in uso. L'ammortamento è calcolato col metodo lineare sulla loro stimata vita utile.

I costi associati con lo sviluppo e la manutenzione dei programmi software sono contabilizzati come costo quando sostenuti. I costi che sono direttamente associati con la produzione di prodotti software unici ed identificabili controllati dalla Società e che genereranno benefici economici futuri con orizzonte temporale superiore ad un anno vengono contabilizzati come immobilizzazioni immateriali.

### **Attività immateriali generate internamente – costi di ricerca e sviluppo**

I costi di ricerca sono imputati al conto economico nel periodo in cui sono sostenuti.

Le attività immateriali internamente generate derivanti dallo sviluppo dei prodotti del Gruppo sono iscritte nell'attivo, solo se tutte le seguenti condizioni sono rispettate:

- l'attività è identificabile (come ad esempio software o nuovi processi);
- è probabile che l'attività creata genererà benefici economici futuri;
- i costi di sviluppo dell'attività possono essere misurati attendibilmente.

Tali attività immateriali sono ammortizzate su base lineare lungo le relative vite utili dei prodotti cui si riferiscono.

Quando le attività internamente generate non possono essere iscritte in bilancio, i costi di sviluppo sono imputati al conto economico del periodo nel quale sono sostenuti.

## Marchi e brevetti

I marchi e i brevetti sono rilevati inizialmente al costo di acquisto e sono ammortizzati a quote costanti in base alla stima della loro vita utile.

## Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali sono iscritte al costo storico, al netto degli ammortamenti accumulati e delle eventuali svalutazioni per perdite di valore. Il costo ricomprende la miglior stima, se di ammontare significativo, dei costi di smantellamento e rimozione del bene e dei costi di bonifica del sito su cui insiste l'immobilizzazione materiale, se rispondenti alle previsioni dello IAS 37.

Per alcune immobilizzazioni materiali in sede di transizione agli IFRS, anziché il costo originario alla data di acquisto del bene, il Gruppo ha deciso di adottare il valore rivalutato in applicazione di specifiche leggi di rivalutazione, in quanto alla data di riferimento delle rivalutazioni applicate il nuovo valore dei beni approssimava il valore di mercato degli stessi.

I costi sostenuti successivamente all'acquisto sono capitalizzati solo se incrementano i benefici economici futuri insiti nel bene a cui si riferiscono. Tutti gli altri costi sono rilevati a conto economico quando sostenuti. In particolare gli oneri sostenuti per le manutenzioni e le riparazioni di natura ordinaria e/o ciclica sono direttamente imputati al conto economico nel periodo in cui sono sostenuti.

L'ammortamento viene determinato, a quote costanti, sul costo dei beni al netto dei relativi valori residui, in funzione della loro stimata vita utile applicando le seguenti aliquote percentuali (principali categorie):

<b>Categoria</b>	<b>Aliquota</b>
Fabbricati	4%
Impianti e macchinari	10 %-15 %
Attrezzature industriali	25 %
Macchine elettroniche	20% - 25%
Mobili e arredamento sala mostra	10% - 15%
Automezzi	25%

I terreni non vengono ammortizzati.

L'ammortamento comincia quando le attività sono pronte per l'uso.

Qualora il bene oggetto di ammortamento sia composto da elementi distintamente identificabili la cui vita utile differisca significativamente da quella delle altre parti che compongono l'attività, l'ammortamento è effettuato separatamente per ciascuna delle parti che compongono il bene in applicazione del principio del *component approach*.

Le attività detenute in seguito a contratti di locazione finanziaria sono ammortizzate in base alla loro stimata vita utile come per le attività detenute in proprietà oppure, se inferiore, in base ai termini di scadenza dei contratti di locazione.

Gli utili e le perdite derivanti da cessioni o dismissioni di cespiti sono determinati come



differenza fra il ricavo di vendita e il valore netto contabile dell'attività e sono imputati al conto economico del periodo.

### **Perdite di valore (“Impairment”)**

Ad ogni data di bilancio, il Gruppo rivede il valore contabile delle proprie attività materiali e immateriali per determinare se vi siano indicazioni che queste attività abbiano subito riduzioni di valore. Qualora queste indicazioni esistano, viene stimato l'ammontare recuperabile di tali attività per determinare l'eventuale importo della svalutazione. Dove non è possibile stimare il valore recuperabile di una attività individualmente, il Gruppo effettua la stima del valore recuperabile della unità generatrice di flussi finanziari a cui l'attività appartiene.

Le attività immateriali a vita utile indefinita, riferibili esclusivamente all'avviamento, vengono assoggettate al test di *impairment* annualmente e ogniqualvolta vi è un'indicazione di una possibile perdita di valore.

L'ammontare recuperabile è il maggiore fra il *fair value* al netto dei costi di vendita e il valore d'uso. Nella determinazione del valore d'uso, i flussi di cassa futuri stimati sono scontati al loro valore attuale utilizzando un tasso al netto delle imposte che riflette le valutazioni correnti di mercato del valore del denaro e dei rischi specifici dell'attività.

Se l'ammontare recuperabile di una attività (o di una unità generatrice di flussi finanziari) è stimato essere inferiore rispetto al relativo valore contabile, esso è ridotto al minor valore recuperabile. Una perdita di valore è rilevata nel conto economico immediatamente, a meno che l'attività sia rappresentata da immobilizzazioni iscritte in sede di transizione agli IFRS al costo rivalutato come sostituto del costo, nel qual caso la perdita è imputata alla rispettiva riserva di rivalutazione.

Quando una svalutazione non ha più ragione di essere mantenuta, il valore contabile dell'attività (o della unità generatrice di flussi finanziari), ad eccezione dell'avviamento, è incrementato al nuovo valore derivante dalla stima del suo valore recuperabile, ma non oltre il valore netto di carico che l'attività avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione per perdita di valore. Il ripristino del valore è imputato al conto economico immediatamente, a meno che l'attività sia rappresentata da immobilizzazioni iscritte in sede di transizione agli IFRS al costo rivalutato come sostituto del costo, nel qual caso il ripristino di valore è imputato alla rispettiva riserva di rivalutazione.

### **Leasing**

I contratti di locazione sono classificati come locazioni finanziarie ogniqualvolta i termini del contratto sono tali da trasferire sostanzialmente tutti i rischi e i benefici della proprietà al locatario. Tutte le altre locazioni sono considerate operative.

Le attività oggetto di contratti di locazione finanziaria sono rilevate come attività del Gruppo al loro *fair value* alla data di stipulazione del contratto, oppure, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing. La corrispondente passività verso il locatore è inclusa nello stato patrimoniale come passività per locazioni finanziarie. I pagamenti per i canoni di locazione sono suddivisi fra quota capitale e quota interessi in modo da raggiungere un tasso di interesse costante sulla passività residua. Gli oneri finanziari sono direttamente imputati al conto economico del periodo, a meno che essi non

siano attribuibili a specifiche attività, nel qual caso essi sono capitalizzati in accordo con le politiche generali del Gruppo sugli oneri finanziari (si veda nel seguito).

I costi per canoni di locazione derivanti da locazioni operative sono iscritti a quote costanti in base alla durata del contratto. I benefici ricevuti o da ricevere a titolo di incentivo per entrare in contratti di locazione operativa sono anch'essi iscritti a quote costanti sulla durata del contratto.

### **Rimanenze**

Le rimanenze sono valutate al minore fra costo e valore netto di realizzo. Il costo comprende i materiali diretti e, ove applicabile, la mano d'opera diretta, le spese generali di produzione e gli altri costi che sono sostenuti per portare le rimanenze nel luogo e nelle condizioni attuali. Il costo è calcolato utilizzando il metodo del costo medio ponderato. Il valore netto di realizzo rappresenta il prezzo di vendita stimato meno i costi stimati di completamento e i costi stimati necessari per realizzare la vendita.

### **Crediti commerciali**

I crediti commerciali sono rilevati al valore nominale ridotto da una appropriata svalutazione per riflettere la stima delle perdite su crediti. Appropriate svalutazioni per stimare gli ammontari non recuperabili sono iscritte a conto economico quando vi è evidenza oggettiva che i crediti hanno perso valore. Le svalutazioni sono determinate in misura pari alla differenza tra il valore di carico dei crediti e il valore attuale dei flussi di cassa futuri stimati scontati al tasso di interesse effettivo calcolato all'iscrizione iniziale.

### **Attività finanziarie**

Le attività finanziarie sono rilevate e stornate dal bilancio sulla base della data di negoziazione e sono inizialmente valutate al costo, inclusivo degli oneri direttamente connessi con l'acquisizione.

Alle date di bilancio successive, le attività finanziarie che il Gruppo ha l'intenzione e la capacità di detenere fino alla scadenza (titoli detenuti fino alla scadenza) sono rilevate al costo ammortizzato secondo il metodo del tasso di interesse effettivo, al netto delle svalutazioni effettuate per riflettere le perdite di valore.

Le attività finanziarie diverse da quelle detenute fino alla scadenza sono classificate come detenute per la negoziazione o disponibili per la vendita, e sono valutate ad ogni fine periodo al *fair value*. Quando le attività finanziarie sono detenute per la negoziazione, gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni nel *fair value* sono imputati al conto economico del periodo; per le attività finanziarie disponibili per la vendita, gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni nel *fair value* sono imputati direttamente al patrimonio netto fintanto che esse sono cedute o abbiano subito una perdita di valore; in quel momento, gli utili o le perdite complessivi precedentemente rilevati nel patrimonio netto sono imputati al conto economico del periodo.

### **Disponibilità liquide**

La voce relativa alle disponibilità liquide include la cassa, i conti correnti bancari, i depositi rimborsabili a domanda e gli altri investimenti finanziari a breve termine ad elevata

liquidità, che sono prontamente convertibili in cassa e sono soggetti ad un rischio non significativo di variazione di valore.

### ***Strumenti derivati***

Le attività del Gruppo sono esposte primariamente a rischi finanziari da variazioni nei tassi di cambio. In alcuni casi il Gruppo utilizza strumenti derivati per coprire i rischi derivanti da variazioni delle valute estere in certi impegni irrevocabili e in operazioni future previste. Ancorché tali strumenti derivati non siano detenuti con scopi di negoziazione, bensì esclusivamente al fine di fronteggiare i suddetti rischi di cambio, essi non possiedono i requisiti richiesti dallo IAS 39 per poter essere definiti di copertura.

Gli strumenti derivati sono inizialmente rilevati al costo, e adeguati al *fair value* alle successive date di chiusura.

Le variazioni nel fair value degli strumenti derivati che non sono qualificati di copertura sono rilevate nel conto economico del periodo in cui si verificano.

### ***Accantonamenti***

Gli accantonamenti sono iscritti in bilancio quando il Gruppo ha un'obbligazione presente quale risultato di un evento passato ed è probabile che sarà richiesto di adempiere all'obbligazione. Gli accantonamenti sono stanziati sulla base della miglior stima della Direzione dei costi richiesti per adempiere all'obbligazione alla data di bilancio, e sono attualizzati, quando l'effetto è significativo.

### ***Benefici ai dipendenti successivi al rapporto di lavoro***

I pagamenti per piani a contributi definiti sono imputati al conto economico nel periodo in cui essi sono dovuti; rientrano in questa fattispecie i versamenti al fondo integrativo Foncer e, a partire dal 2007, i versamenti al TFR, a seguito delle modifiche apportate alla disciplina del Fondo Trattamento di Fine Rapporto introdotte dalla Legge Finanziaria.

Per i piani a benefici definiti, il costo relativo ai benefici forniti è determinato effettuando le valutazioni attuariali alla fine di ogni periodo. Gli utili e le perdite attuariali che eccedono il 10 % del valore attuale delle passività a benefici definiti del Gruppo sono ammortizzati lungo il periodo della stimata vita lavorativa media dei dipendenti partecipanti al programma.

Il costo relativo alle prestazioni di lavoro passate è rilevato immediatamente nella misura in cui i benefici sono già maturati o altrimenti viene ammortizzato a quote costanti entro il periodo medio nel quale si prevede che i benefici matureranno.

Le passività per benefici successivi al rapporto di lavoro rilevate in bilancio rappresentano il valore attuale delle passività per i piani a benefici definiti rettificata per tener conto degli utili e le perdite attuariali non rilevati e dei costi relativi alle prestazioni di lavoro passate non rilevati. Le eventuali attività nette risultanti da tale calcolo sono limitate al valore delle perdite attuariali non rilevate e al costo relativo alle prestazioni di lavoro passate non rilevate, più il valore attuale degli eventuali rimborsi e delle riduzioni nelle contribuzioni future al piano.

Rientrano nella fattispecie dei piani a benefici definiti gli accantonamenti effettuati fino al 31 dicembre 2006 a titolo di Trattamento di Fine Rapporto.

### **Debiti commerciali**

I debiti commerciali sono rilevati al valore nominale.

### **Passività finanziarie e strumenti rappresentativi di patrimonio netto**

Le passività finanziarie e gli strumenti rappresentativi di patrimonio netto emessi dal Gruppo sono classificati secondo la sostanza degli accordi contrattuali che li hanno generati e in accordo con le rispettive definizioni di passività e di strumenti rappresentativi di patrimonio netto. Questi ultimi sono definiti come quei contratti che danno diritto a beneficiare degli interessi residui nelle attività del gruppo dopo aver dedotto le sue passività. I principi contabili adottati per specifiche passività finanziarie e strumenti di patrimonio netto sono indicati nel prosieguo.

### **Strumenti rappresentativi di patrimonio netto**

Gli strumenti rappresentativi di patrimonio netto emessi dalla Società sono rilevati in base all'importo incassato, al netto dei costi diretti di emissione.

### **Prestiti bancari**

I prestiti bancari fruttiferi e gli scoperti bancari sono rilevati in base agli importi incassati, al netto dei costi dell'operazione e successivamente valutati al costo ammortizzato, utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo.

### **Azioni proprie**

Le azioni proprie sono contabilizzate a diretta riduzione del patrimonio netto: gli utili e le perdite realizzate dalla loro alienazione sono imputati direttamente alle riserve del patrimonio netto.

### **Riconoscimento dei ricavi**

Le vendite di beni sono riconosciute quando i beni sono spediti e la società ha trasferito all'acquirente i rischi e i benefici significativi connessi alla proprietà dei beni.

### **Operazioni in valuta estera**

I bilanci separati di ciascuna società appartenente al Gruppo vengono preparati nella valuta dell'ambiente economico primario in cui essa opera (valuta funzionale). Ai fini del bilancio consolidato, il bilancio di ciascuna entità estera è espresso in Euro, che è la valuta funzionale del Gruppo e la valuta di presentazione del bilancio consolidato semestrale. Nella preparazione dei bilanci delle singole entità, le operazioni in valute diverse dall'euro sono inizialmente rilevate ai cambi alle date delle stesse. Alla data di bilancio le attività e le passività monetarie denominate nelle succitate valute sono riespresse ai cambi correnti a tale data. Le attività non monetarie espresse a *fair value* che sono denominate in valuta estera sono convertite ai cambi in essere alla data in cui furono determinati i *fair value*. Le differenze di cambio emergenti dalla regolazione delle poste monetarie e dalla riesposizione delle stesse ai cambi correnti alla fine del periodo sono imputate al conto economico del periodo, ad eccezione delle differenze cambio su attività non monetarie

espresse a *fair value* in cui le variazioni di *fair value* sono iscritte direttamente a patrimonio netto, così come la componente cambi.

Ai fini della presentazione del bilancio consolidato semestrale, le attività e le passività delle imprese controllate estere, le cui valute funzionali sono diverse dall'euro, sono convertite ai cambi correnti alla data di bilancio. I proventi e gli oneri sono convertiti ai cambi medi del periodo. Le differenze cambio emergenti sono rilevate nella voce del patrimonio netto Riserva di Conversione. Tale riserva è rilevata nel conto economico come provento o come onere nel periodo in cui la relativa impresa controllata è ceduta.

In particolare, le società che hanno redatto il bilancio in valuta diversa dall'Euro sono:

	<b>Moneta di conto</b>
Lea North America LLC.	USD
Panariagroup USA Inc.	USD
Florida Tile Inc.	USD

I cambi EUR / USD utilizzati per la conversione di tali bilanci sono:

	<b>30/6/2008</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>30/6/2007</b>
Cambio medio del periodo	1,5304	1,3705	1,3291
Cambio corrente alla data di bilancio	1,5764	1,4721	1,3505

Le differenze cambio originate dall'elisione dei finanziamenti infragruppo in valuta, qualora questi si configurino come parte dell'investimento, vengono contabilizzate, come previsto dallo IAS 21, in una componente separata di patrimonio netto, al netto dei relativi effetti fiscali, e verranno contabilizzate a conto economico solo al momento della dismissione dell'investimento.

### **Contributi pubblici**

I contributi pubblici ottenuti a fronte di investimenti in impianti sono rilevati nel conto economico lungo il periodo necessario per correlarli con i relativi costi e sono trattati come proventi differiti.

### **Imposte**

Le imposte sul reddito sono riconosciute sulla base della miglior stima dell'aliquota media ponderata attesa per l'intero esercizio e pertanto, soggetta a fisiologiche aleatorietà.

## **Principi contabili significativi basati sull'utilizzo di processi di stima**

La predisposizione del bilancio consolidato semestrale richiede da parte degli Amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si basano su difficili e soggettive valutazioni e stime basate sull'esperienza storica ed assunzioni che vengono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime ed assunzioni influenza gli importi riportati negli schemi di bilancio, quali lo stato patrimoniale, il conto economico ed il rendiconto finanziario, nonché l'informativa fornita. Di seguito sono brevemente descritti i principi contabili che richiedono più di altri una maggiore soggettività da parte degli Amministratori nell'elaborazione delle stime e per i quali un cambiamento nelle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate può avere un impatto significativo sul bilancio consolidato semestrale del Gruppo.

### *Avviamento – Stima del grado di recuperabilità*

Il Gruppo evidenzia in bilancio valori iscritti a titolo di avviamento, nell'ambito di acquisizioni di società.

Tali avviamenti non vengono ammortizzati e vengono, almeno annualmente, assoggettati ad *impairment test*, conformemente alle indicazioni previste dallo IAS n.36, sulla base delle previsioni dei flussi di cassa attesi nei prossimi esercizi. Nel caso gli scenari futuri aziendali e di mercato risultassero differenti rispetto a quelli ipotizzati al fine dell'elaborazione delle previsioni, il valore degli avviamenti potrebbe essere soggetto a svalutazioni.

### *Valorizzazione magazzino e fondo svalutazione*

Il Gruppo valorizza le rimanenze di magazzino al minore tra il valore di costo e quello di presumibile realizzo, in base a valutazioni sull'andamento atteso del mercato e sviluppando ipotesi circa la realizzabilità futura del valore delle rimanenze. Nel caso le condizioni effettive di mercato fossero più sfavorevoli rispetto a quelle previste dal Gruppo, il valore delle rimanenze potrebbe essere soggetto a svalutazioni.

### *Fondo svalutazione crediti*

Allo scopo di determinare il livello appropriato dei fondi svalutazioni crediti il Gruppo valuta la possibilità di incasso dei crediti sulla base della solvibilità di ogni debitore. La qualità delle stime dipende dalla disponibilità di informazioni aggiornate circa la solvibilità del debitore.

### *Imposte anticipate*

La contabilizzazione delle imposte anticipate (differite attive) è effettuata sulla base delle aspettative di reddito attese negli esercizi futuri. La valutazione dei redditi attesi ai fini della contabilizzazione delle imposte anticipate dipende da fattori che possono variare nel tempo e determinare effetti significativi sulla valutazione di tale attivo.

### *Passività potenziali*

Il Gruppo, in relazione a eventuali procedimenti, cause legali ed altre pretese, allo scopo di determinare il livello appropriato di fondi per rischi ed oneri relativi a tali passività

potenziali, esamina la fondatezza delle pretese adottate dalle controparti e la correttezza del proprio operato e valuta l'entità delle eventuali perdite risultanti dagli esiti potenziali. Inoltre il Gruppo si consulta con i consulenti legali in merito alle problematiche relative a contenziosi che sorgono nel corso dello svolgimento dell'attività del Gruppo. La determinazione dell'importo dei fondi per rischi ed oneri eventualmente necessari per le passività potenziali viene eseguita dopo un'attenta analisi di ciascuna categoria problematica. La determinazione degli importi necessari per i fondi rischi ed oneri è potenzialmente soggetta a modifiche future sulla base di eventuali nuovi sviluppi in ogni problematica.

### **Eventi ed operazioni significative non ricorrenti – Operazioni atipiche e/o inusuali**

Conformemente a quanto previsto dalla Comunicazione Consob DEM/6064293 del 28 luglio 2006, in presenza di eventi ed operazioni significative non ricorrenti e/o operazioni atipiche/inusuali, le note illustrative riportano informazioni sull'incidenza che tali eventi hanno sulla situazione patrimoniale e finanziaria, sul risultato economico, nonché sui flussi finanziari del Gruppo.

### **Parti correlate**

Conformemente a quanto previsto dalla Comunicazione Consob DEM/6064293 del 28 luglio 2006, le note illustrative riportano informazioni sull'incidenza che le operazioni con parti correlate hanno sulla situazione patrimoniale e finanziaria, sul risultato economico, nonché sui flussi finanziari del Gruppo.

### **Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dal Gruppo**

In data 30 novembre 2006 lo IASB ha emesso il principio contabile IFRS 8 – Segmenti operativi che sarà applicabile a partire dal 1° gennaio 2009 in sostituzione dello IAS 14 - Informativa di settore. Il nuovo principio contabile richiede alla società di basare l'informativa di settore sugli elementi che il management utilizza per prendere le proprie decisioni operative, quindi richiede l'identificazione dei segmenti operativi sulla base della reportistica interna che è regolarmente rivista dal management al fine dell'allocazione delle risorse ai diversi segmenti e al fine delle analisi di performance. L'adozione del principio non produce alcun effetto dal punto di vista della valutazione delle poste di bilancio.

In data 29 marzo 2007 lo IASB ha emesso una versione rivista dello IAS 23 – Oneri finanziari che deve essere applicato dal 1° gennaio 2009. Nella nuova versione del principio è stata rimossa l'opzione secondo cui è possibile rilevare immediatamente a conto economico gli oneri finanziari sostenuti a fronte di attività per cui normalmente trascorre un determinato periodo di tempo per rendere l'attività pronta per l'uso o per la vendita. Il principio sarà applicabile in modo prospettico agli oneri finanziari relativi ai beni capitalizzati a partire dal 1° gennaio 2009. Alla data della presente relazione finanziaria semestrale, gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione di tale principio.

In data 6 settembre 2007 lo IASB ha emesso una versione rivista dello IAS 1 – Presentazione del bilancio che deve essere applicato dal 1° gennaio 2009. La nuova versione del principio richiede che tutte le variazioni generate da transazioni con i soci siano presentate in un prospetto delle variazioni di patrimonio netto. Tutte le transazioni

generate con soggetti terzi (“comprehensive income”) devono invece essere esposte in un unico prospetto dei comprehensive income oppure in due separati prospetti (conto economico e prospetto dei comprehensive income). In ogni caso le variazioni generate da transazioni con i terzi non possono essere rilevate nel prospetto delle variazioni del patrimonio netto. Alla data della presente relazione finanziaria semestrale, gli organi competenti dell’Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l’applicazione di tale principio.

In data 10 gennaio 2008 lo IASB ha emesso una versione aggiornata dell’IFRS 3 – Aggregazioni aziendali, ed ha emendato lo IAS 27 – Bilancio consolidato e separato. Le principali modifiche apportate all’IFRS 3 riguardano l’eliminazione dell’obbligo di valutare le singole attività e passività della controllata al fair value in ogni acquisizione successiva, nel caso di acquisizione per gradi di società controllate. Il goodwill in tali casi sarà determinato come differenziale tra il valore delle partecipazioni immediatamente prima dell’acquisizione, il corrispettivo della transazione ed il valore delle attività nette acquisite. Inoltre, nel caso in cui la società non acquisti il 100% della partecipazione, la quota di patrimonio netto di competenza di terzi può essere valutata sia al fair value, sia utilizzando il metodo già previsto in precedenza dall’IFRS 3. La versione rivista del principio prevede inoltre l’imputazione a conto economico di tutti i costi connessi all’aggregazione aziendale e la rilevazione alla data di acquisizione delle passività per pagamenti sottoposti a condizione. Nell’emendamento allo IAS 27, invece, lo IASB ha stabilito che le modifiche nella quota di interessenza che non costituiscono una perdita di controllo devono essere trattate come equity transaction e quindi devono avere contropartita a patrimonio netto. Inoltre, viene stabilito che quando una società controllante cede il controllo in una propria partecipata ma continua comunque a detenere una interessenza nella società, deve valutare la partecipazione mantenuta in bilancio al fair value ed imputare eventuali utili o perdite derivanti dalla perdita del controllo a conto economico. Infine, l’emendamento allo IAS 27 richiede che tutte le perdite attribuibili ai soci di minoranza siano allocate alla quota di patrimonio netto dei terzi, anche quando queste eccedano la loro quota di pertinenza del capitale della partecipata. Le nuove regole devono essere applicate in modo prospettico dal 1° gennaio 2010. Alla data della presente relazione finanziaria semestrale, gli organi competenti dell’Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l’applicazione del principio e dell’emendamento.

In data 17 gennaio 2008 lo IASB ha emesso un emendamento all’IFRS 2 – Condizioni di maturazione e cancellazione in base al quale, ai fini della valutazione degli strumenti di remunerazione basati su azioni, solo le condizioni di servizio e le condizioni di performance possono essere considerate delle condizioni di maturazione dei piani. L’emendamento chiarisce inoltre che, in caso di annullamento del piano, occorre applicare lo stesso trattamento contabile sia che esso derivi dalla società, sia che esso derivi dalla controparte. L’emendamento deve essere applicato dal 1° gennaio 2009, alla data della presente relazione finanziaria semestrale, gli organi competenti dell’Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l’applicazione di tale emendamento.

In data 14 febbraio 2008 lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 32 – Strumenti finanziari: Presentazione e allo IAS 1 – Presentazione del Bilancio – Strumenti finanziari puttable e obbligazioni derivanti al momento della liquidazione. In particolare, il principio richiede alle società di classificare gli strumenti finanziari di tipo puttable e gli strumenti finanziari che impongono alla società un’obbligazione a consegnare ad un terzo una quota di partecipazioni nelle attività della società come strumenti di equity. Tale emendamento



deve essere applicato dal 1° gennaio 2009; alla data della presente relazione finanziaria semestrale gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per la sua applicazione.

Si ricorda infine che sono state emesse le seguenti interpretazioni che disciplinano fattispecie e casistiche non presenti all'interno del Gruppo:

IFRIC 12 – Contratti di servizi in concessione (che deve essere applicata dal 1° gennaio 2008 e che non è ancora stata omologata dall'Unione Europea);

IFRIC 13 – Programmi di fidelizzazione dei clienti (che deve essere applicata dal 1° gennaio 2009 e non è ancora stata omologata dall'Unione Europea).

IFRIC 14 – IAS 19 - Attività per piani a benefici definiti e criteri minimi di copertura (che deve essere applicata dal 1° gennaio 2008 e non è ancora stata omologata dall'Unione Europea).

IFRIC 15 – Contratti per la costruzione di beni immobili (che deve essere applicata dal 1° gennaio 2009 e non è ancora stata omologata dall'Unione Europea).

IFRIC 16 – Copertura di una partecipazione in un'impresa estera con cui è stata eliminata la possibilità di applicare l'hedge accounting per le operazioni di copertura delle differenze cambio originate tra valuta funzionale della partecipata estera e valuta di presentazione del bilancio consolidato. L'interpretazione deve essere applicata dal 1° gennaio 2009. Alla data della presente relazione finanziaria semestrale, gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per la sua applicazione.

## Rischi finanziari e strumenti derivati

Il Gruppo è esposto ad una varietà di rischi di natura commerciale e finanziaria che vengono monitorati e gestiti a livello centrale e, tuttavia, non utilizza sistematicamente strumenti finanziari derivati al fine di minimizzare gli impatti di tali rischi sui suoi risultati.

I rischi di mercato cui il Gruppo è esposto si possono dividere nelle seguenti categorie:

### a) Rischio di cambio

Il Gruppo opera su mercati internazionali e regola le proprie transazioni commerciali in Euro e, con riferimento alle valute estere, principalmente in dollari USA.

Il rischio di cambio deriva principalmente da operazioni di vendita di prodotti finiti sul mercato statunitense, parzialmente attenuato dal fatto che gli acquisti di materie prime, in particolar modo le argille, sono regolati in dollari.

In alcuni casi, il Gruppo ha posto in essere operazioni di copertura del rischio di cambio attraverso operazioni di finanza derivata, quali interest rate swap e opzioni di vendita di valuta.

### b) Rischio di credito

Il Gruppo tratta solo con clienti noti e affidabili. Il Gruppo ha in essere procedure di assegnazione di fido per ogni cliente che garantiscono di limitare l'esposizione massima per ogni posizione. Inoltre, il Gruppo attua una politica di larga copertura assicurativa sui crediti verso clienti esteri.

Non vi sono concentrazioni significative del rischio di credito nel Gruppo.

### c) Rischio di tasso di interesse

I rischi relativi a cambiamenti dei tassi di interesse si riferiscono ai finanziamenti. I finanziamenti a tasso variabile espongono il Gruppo al rischio di variazione dei flussi di cassa dovuti agli interessi. I finanziamenti a tasso fisso espongono il Gruppo al rischio di cambiamento del fair value dei finanziamenti stessi.

L'esposizione debitoria del Gruppo è prevalentemente a tasso variabile.

### 3) RACCORDO FRA I VALORI DI PATRIMONIO NETTO ED IL RISULTATO DEL PERIODO DELLA SOCIETA' CAPOGRUPPO CON I CORRISPONDENTI VALORI CONSOLIDATI

Il prospetto di raccordo tra il Patrimonio Netto ed il risultato del periodo risultante dal bilancio semestrale (redatto anch'esso in accordo agli IFRS) della società Capogruppo ed i corrispondenti valori consolidati al 30 giugno 2008 di pertinenza del Gruppo è il seguente (valori in migliaia di Euro):

	Patrimonio Netto	Utile netto
<b>Importi risultanti dal bilancio semestrale di Panariagroup Spa (Capogruppo)</b>	<b>137.901</b>	<b>5.691</b>
a) Differenze tra valore di carico contabile delle partecipazioni e valutazione delle stesse secondo il metodo del Patrimonio Netto	13.503	1.015
b) Eliminazione degli utili non realizzati derivanti da operazioni fra Società del Gruppo relativi a giacenze di magazzino	(239)	(17)
c) Storno perdite su cambi su finanziamento intercompany	0	103
d) Stanziamento di imposte differite (a debito) ed a credito riguardanti l'effetto fiscale (ove applicabile) delle rettifiche di consolidamento	75	5
<b>Effetto netto delle rettifiche di consolidamento</b>	<b>13.339</b>	<b>1.106</b>
<b>Importi di pertinenza del Gruppo risultanti dal Bilancio Consolidato</b>	<b>151.240</b>	<b>6.797</b>

### 4) ALTRE INFORMAZIONI

#### *Modalità di esposizione del Bilancio Consolidato semestrale*

Il Bilancio Consolidato Semestrale è stato predisposto in migliaia di Euro al fine di agevolarne la lettura e la comprensione.

#### *Eventi successivi*

Non si registrano informazioni degne di rilievo.

## 5) COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DELL'ATTIVO

### 1. ATTIVITA' CORRENTI

#### 1.a. Rimanenze

Al 30 giugno 2008, tale voce è così composta:

	30/6/2008	31/12/2007	30/6/2007
Materie prime, sussidiarie e di consumo	11.047	10.728	10.118
Prodotti in corso di lavorazione	1.636	1.140	864
Prodotti finiti	134.734	132.259	122.702
Immobili destinati alla vendita	383	183	-
	<b>147.800</b>	<b>144.310</b>	<b>133.684</b>

Il livello delle rimanenze al 30 giugno 2008 è sostanzialmente allineato al saldo al 31 dicembre 2007.

Le rimanenze di prodotti finiti sono esposte al netto di un fondo obsolescenza pari ad Euro 9.862 migliaia al 30 giugno 2008 (Euro 9.003 migliaia al 31 dicembre 2007), determinato sulla base di una analisi effettuata stimando tempi e valori di recupero sulla base dell'esperienza storica e delle prospettive di mercato delle diverse tipologie di prodotti.

#### 1.b. Crediti commerciali

Si riporta di seguito la composizione dei crediti commerciali:

	30/6/2008	31/12/2007	30/6/2007
Crediti commerciali	120.484	104.100	125.541
Fondo svalutazione crediti	(3.442)	(3.590)	(3.442)
	<b>117.042</b>	<b>100.510</b>	<b>122.099</b>

I crediti commerciali netti risultano in crescita rispetto al 31 dicembre 2007, come effetto della stagionalità delle vendite. Il valore risulta invece in calo (-4%) rispetto al primo semestre 2007, in accordo con l'andamento delle vendite.

La voce "Crediti commerciali" include circa Euro 4.716 migliaia di crediti scaduti oltre i 120 giorni (pari a circa il 3,9 % del monte crediti totale), a fronte dei quali è stanziato un fondo svalutazione crediti di Euro 3.442 migliaia. L'ammontare del fondo riflette una stima economica del valore di recupero dei crediti, sulla base delle informazioni disponibili al momento della redazione del Bilancio Consolidato.

Si precisa che, al 30 giugno 2008, l'incasso di crediti verso clienti per Euro 1.720 migliaia risultava garantito da "promesse di vendita" di appartamenti.

Nel corso del semestre, il Gruppo non ha effettuato operazioni di cessione crediti, conformemente a quanto effettuato negli esercizi precedenti.

### **1.c. Crediti tributari**

Si riporta di seguito la composizione dei crediti tributari:

	<b>30/6/2008</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>30/6/2007</b>
Crediti IVA	550	4.183	1.175
Acconti di imposta	36	1.082	175
Altri crediti verso Erario	150	991	-
	<b>736</b>	<b>6.256</b>	<b>1.350</b>

La posizione IVA della Società è normalmente a credito per effetto, prevalentemente, dell'elevata incidenza delle esportazioni.

Il credito IVA include Euro 203 migliaia chiesti a rimborso e relativi all'IVA non detratta sulle autovetture per gli anni dal 2003 al 2006, ai sensi del d.lgs. 258/06.

La riduzione della voce "Altri crediti verso Erario" è dovuta al recupero delle accise sul gas ai sensi del d.lgs. 26/07 pari a circa Euro 300 migliaia, detratte nel primo semestre dalle fatture di energia e al recupero del credito d'imposta del 10% spettante per le attività di ricerca industriale, per ulteriori Euro 300 migliaia, compensati con le imposte dovute per l'esercizio 2007 in sede di versamento degli acconti.

I crediti tributari non includono poste aventi problemi di esigibilità.

### 1.d. Altre attività correnti

La composizione della voce è la seguente:

	30/6/2008	31/12/2007	30/6/2007
Anticipi a Istituti Previdenziali	1.387	61	1.297
Anticipi a fornitori	486	882	765
Premi da fornitori e note di accredito da ricevere	803	420	218
Prestiti a dipendenti e terzi	487	214	312
Strumenti di finanza derivata – Fair value positivo	420	280	398
Conti vincolati acquisizione Florida Tile (Escrow)	-	1.826	-
IRB – Quota a breve	537	-	-
Altri minori	108	246	170
<b>Totale “Altri crediti” correnti</b>	<b>4.228</b>	<b>3.929</b>	<b>3.160</b>
- risconto su canoni locazione	475	561	648
- ratei e risconti su assicurazioni	417	220	321
- ratei e risconti su oneri accessori lease-back	32	32	32
- altri ratei e risconti	1.160	499	617
<b>Totale “Ratei e risconti attivi” correnti</b>	<b>2.084</b>	<b>1.312</b>	<b>1.618</b>
	<b>6.312</b>	<b>5.241</b>	<b>4.778</b>

La voce “Conti vincolati acquisizione Florida Tile” si riferiva ad un deposito di parte del prezzo di acquisizione, vincolato in un conto di una primaria istituzione di credito a titolo di garanzia a favore di Florida Tile Inc. , per eventuali inadempimenti contrattuali della controparte. Il rilascio di tale garanzia è avvenuta a fine febbraio 2008, come previsto contrattualmente, pertanto il saldo di tale voce al 30 giugno 2008 è pari a zero.

La voce “IRB – Quota a breve” è relativa alla quota capitale scadente entro i 12 mesi, dell’Industrial Revenue Bond ventennale, più diffusamente commentato nella sezione delle Immobilizzazioni Finanziarie.

I risconti su canoni locazione di Euro 475 migliaia al 30 giugno 2008 si riferiscono ai contratti di locazione di Florida Tile Inc. in relazione ai locali occupati dalle *branches* di distribuzione.

La voce “Altri ratei e risconti” si riferisce in misura prevalente a costi di varia natura (fiere, promozionali, costi commerciali, manutenzione, noleggio) di competenza del secondo semestre 2008.

### 1.e. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

La voce si compone come segue:

	30/6/2008	31/12/2007	30/6/2007
Depositi bancari e postali	6.059	6.185	6.596
Assegni	7	-	21
Denaro e valori in cassa	65	78	36
	<b>6.131</b>	<b>6.263</b>	<b>6.653</b>

La dinamica finanziaria del primo semestre 2008 comparata con l'esercizio 2007 e con il primo semestre 2007 è esposta nel Rendiconto Finanziario Consolidato in precedenza riportato.

## **2. ATTIVITA' NON CORRENTI**

### **2.a. Avviamento**

La voce "Avviamento", pari a Euro 13.002 migliaia, si riferisce:

- al maggiore prezzo pagato a fronte dell'acquisizione di Maronagres Comercio e Industria Ceramica S.A. (valore al 30 giugno 2008 pari a Euro 4.235 migliaia), al netto degli ammortamenti calcolati prima della data di transizione ai principi IFRS;
- al maggior prezzo pagato per l'acquisizione di Novagres Industria de Ceramica S.A. (valore al 30 giugno 2008 pari a Euro 7.854 migliaia) rispetto al patrimonio netto di pertinenza, rettificato per tenere conto del valore corrente delle attività e delle passività di tale società alla data di acquisto;
- al maggior prezzo pagato per l'acquisizione di "Montanari Francesco srl" (valore al 30 giugno 2008 pari a Euro 913 migliaia) rispetto al patrimonio netto di pertinenza, rettificato per tenere conto del valore corrente delle attività e delle passività di tale società alla data di acquisto. Tale ammontare include anche il valore dell'opzione di riscatto del residuo 10% delle quote non acquisite.

In relazione all'avviamento riferito a Maronagres, si rileva che esso deriva da una acquisizione effettuata prima della data di transizione agli IFRS e, pertanto, il valore di iscrizione è corrispondente al valore risultante dall'applicazione dei principi contabili italiani a tale data (cosiddetto "*deemed cost*").

L'acquisizione di Novagres è stata invece contabilizzata in accordo a quanto previsto dall'IFRS 3.

Si rileva che le due società, acquisite rispettivamente nel 2002 e nel 2005 sono state oggetto di un'operazione di fusione a fine 2006 e sono confluite in un'unica entità denominata Gres Panaria Portugal S.A.

L'acquisizione di Florida Tile non ha comportato l'iscrizione di Avviamenti.

Come indicato precedentemente nella sezione relativa ai Principi Contabili, il Gruppo provvede almeno annualmente e sempre qualora emergano indizi di criticità, ad effettuare il test di impairment richiesto dallo IAS n.36 per verificare il grado di recuperabilità degli avviamenti.

In conformità alle procedure definite nel principio IAS 36, nell'impairment test effettuato con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 non è emersa alcuna criticità. In considerazione del fatto che al 30 giugno 2008 non sono emersi indicatori di possibili perdite di valore non si è reso necessaria l'effettuazione del test.

In termini di garanzie ottenute in sede di acquisizione si rileva che:

- relativamente alla ex-società Maronagres si precisa che eventuali passività originate da eventi antecedenti l'acquisizione da parte del Gruppo sono garantiti dalle seguenti garanzie bancarie rilasciate in favore del Gruppo 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.
- relativamente alla ex-società Novagres, il venditore ha fornito le usuali garanzie a fronte di eventuali passività connesse alla precedente gestione; tali garanzie sono assistite da una fideiussione bancaria escutibile a prima richiesta, rilasciata da primario Istituto di credito portoghese per Euro 400 migliaia, della durata di 4 anni, che scadrà il 31/12/2009.
  - Con riferimento all'acquisizione del 90% delle quote nella società "Montanari Francesco srl", la parte venditrice ha rilasciato a tutela delle usuali garanzie contrattuali una fidejussione con scadenza 30 settembre 2012, per un valore complessivo di 1 milione, con riduzione annuale del 20%.

### **2.b. Immobilizzazioni immateriali**

Al 30 giugno 2008 la voce "Immobilizzazioni immateriali" è pari a Euro 3.217 migliaia, sostanzialmente in linea rispetto al valore esistente al 31 dicembre 2007.

Le movimentazioni di dettaglio intervenute nel corso del periodo sono riportate in allegato.

### **2.c. Immobilizzazioni materiali**

Il valore netto delle Immobilizzazioni materiali a fine periodo è il seguente:

	<b>30/6/2008</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>30/6/2007</b>
Terreni e fabbricati	27.843	25.679	25.799
Impianti e macchinari	54.160	56.055	49.340
Attrezzature e altri beni	14.161	13.865	10.679
Immobilizzazioni in corso	972	827	10.169
	<b>97.136</b>	<b>96.426</b>	<b>95.987</b>

Le movimentazioni intervenute nel corso del semestre possono essere così sinteticamente riassunte:

<b>Saldo al 1/1/2008</b>	<b>96.426</b>
Incrementi per acquisti	10.056
Decrementi netti per dismissioni	(251)
Decrementi per ammortamenti	(8.066)
Variazione netta area di consolidamento	-
Delta cambi su società estere	(1.029)
<b>Saldo al 30/6/2008</b>	<b>97.136</b>

Le movimentazioni di dettaglio intervenute nel corso del periodo sono riportate in allegato.



Gli investimenti materiali dell'esercizio sono stati pari a circa Euro 10,0 milioni e si riferiscono per circa Euro 4,2 milioni a implementazioni effettuate presso gli stabilimenti italiani del Gruppo, per Euro 4,9 milioni ad investimenti negli impianti portoghesi e per circa Euro 0,9 milioni allo stabilimento USA.

Gli investimenti realizzati in Portogallo includono circa Euro 3,0 milioni per l'acquisto di un terreno ritenuto strategicamente importante in virtù dell'adiacenza all'attuale stabilimento di Aveiro e alle principali vie di comunicazione; tale investimento sarà rivolto alla razionalizzazione delle strutture logistico-produttive esistenti.

Si precisa che la voce "Terreni e Fabbricati" è rappresentata prevalentemente dagli immobili iscritti nel bilancio della società controllata portoghese Gres Panaria Portugal S.A..

Gli immobili nei quali Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A. svolge la propria attività sono condotti in locazione, in quanto di proprietà di Immobiliare Gemma S.r.l. (entità correlata), per effetto dell'operazione straordinaria di scissione del patrimonio immobiliare effettuata nel corso del 2004.

In relazione a Florida Tile, si rileva che la società statunitense ha operato nello stabilimento di Lawrenceburg (Kentucky), utilizzato in virtù di un contratto di leasing operativo con scadenza nel 2030, canone annuo pari a circa USD 1.575 migliaia, senza diritto di opzione di acquisto alla scadenza.

## 2.d. Immobilizzazioni finanziarie

La voce è così composta:

	30/6/2008	31/12/2007	30/6/2007
Industrial Revenue Bond	10.203	11.500	-
Altre minori	4	1	3
	<b>10.207</b>	<b>11.501</b>	<b>3</b>

La voce "Industrial Revenue Bond" si riferisce alla sottoscrizione di un Bond ventennale ("IRB" – Industrial Revenue Bond) emesso dalla Contea di Anderson, Kentucky (di seguito "Contea").

L'operazione è inclusa in un più ampio pacchetto di incentivazioni fiscali concesso dalla Contea a titolo di agevolazione per il rilevante investimento effettuato nello stabilimento di Lawrenceburg nel quale opera la società controllata Florida Tile Inc. (definito contrattualmente "Porcelain Project").

In particolare, la finalità dell'IRB è il risparmio delle tasse di proprietà sugli impianti acquisiti nell'ambito di una operazione che si è realizzata attraverso due distinte ed esattamente speculari operazioni:

- la sottoscrizione di un Bond ventennale da parte di Panariagroup USA, emesso dalla Contea ad un tasso collegato all'andamento del LIBOR.

- l'acquisto delle proprietà del "Porcelain Project" da parte della Contea e concessione in leasing finanziario di durata ventennale al medesimo tasso del Bond a Florida Tile Inc, con valore di riscatto al termine di 1 dollaro.

I piani di ammortamento e le condizioni delle due operazioni (Bond e Leasing) sono identiche e il relativo flusso finanziario (pagamento rata leasing da Florida Tile Inc. a Contea e rimborso quota Bond da Contea a Panariagroup USA) sarà effettuato direttamente tra le società controllate Florida Tile Inc. e Panariagroup USA senza transitare dalla Contea.

L'intera operazione pertanto è neutra sul bilancio consolidato da un punto di vista finanziario, in quanto l'Attività Finanziaria del Bond corrisponde esattamente alla Passività Finanziaria del Leasing, mentre risulta vantaggiosa da un punto di vista economico in quanto permette il risparmio delle tasse di proprietà sul "Porcelain Project".

Si rileva inoltre che il formale passaggio di proprietà alla Contea del "Porcelain Project" non comporta alcun vincolo nell'utilizzo, modifica, gestione o dismissione degli impianti acquisiti.

La riduzione nel valore rispetto al 31 dicembre 2007 è da ricondursi per Euro 537 migliaia alla riclassifica nelle "Altre attività correnti" della quota capitale con scadenza entro 12 mesi e per Euro 760 migliaia all'effetto di conversione in Euro del saldo originario in dollari. Peraltro si evidenzia il fatto che lo stesso effetto di conversione in Euro è emerso in relazione alla correlata operazione di Leasing, senza alcun effetto pertanto sulla Posizione Finanziaria Netta di Gruppo.

## **2.e Crediti per imposte anticipate**

Tale voce presenta i seguenti saldi nei periodi di riferimento:

	30/6/2008	31/12/2007	30/6/2007
<b>Crediti per imposte anticipate</b>	-	-	-

Il saldo tra le imposte differite attive e differite passive è risultato a debito sia al 30 giugno 2008, che al 31 dicembre 2007 e al 30 giugno 2007.

## **2.f. Altre attività non correnti**

Al 30 giugno 2008, sono così composte:

	30/6/2008	31/12/2007	30/6/2007
Depositi cauzionali su utenze	110	107	92
Conti vincolati acquisizione Florida Tile ("Escrow")	-	-	1.953
Altri minori	134	152	160
<b>Totale "Altri crediti" non correnti</b>	<b>244</b>	<b>259</b>	<b>2.205</b>
- risconti su oneri accessori lease-back	24	40	56
- altri ratei	-	-	180
<b>Totale "Ratei e risconti attivi" non correnti</b>	<b>24</b>	<b>40</b>	<b>236</b>
	<b>268</b>	<b>299</b>	<b>2.441</b>

La voce “Conti vincolati acquisizione Florida Tile” è stata riclassificata tra le “Attività correnti” (in quanto avente scadenza 29 febbraio 2008) in sede di bilancio al 31 dicembre 2007. Come rilevato precedentemente, peraltro, ad oggi il saldo si è azzerato a seguito della restituzione alla scadenza dell’importo alla parte venditrice.

## 6) COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DEL PASSIVO

### 3. PASSIVITA' CORRENTI

#### 3.a. Debiti verso banche e altri finanziatori

I debiti di natura finanziaria a breve termine sono così suddivisibili:

	30/6/2008	31/12/2007	30/6/2007
Conti correnti passivi	3.642	12.499	10.259
Anticipi su operazioni export	61.860	36.676	44.385
Finanziamenti a medio-lungo termine	4.818	2.146	655
Leasing	1.242	787	794
Altri finanziamenti	3.615	3.895	4.221
	<b>75.177</b>	<b>56.003</b>	<b>60.314</b>

La dinamica finanziaria del primo semestre 2008, comparata con il primo semestre 2007 e con l’esercizio 2007 è esposta nel Rendiconto Finanziario Consolidato riportato nella sezione relativa ai prospetti contabili consolidati.

Alla data del 30 giugno 2008, gli affidamenti concessi dalle banche alle Società del Gruppo ammontavano complessivamente a Euro 166,3 milioni, utilizzati per Euro 69,1 milioni.

La voce “Finanziamenti a medio - lungo termine” si riferisce per Euro 152 migliaia alla quota a breve del finanziamento del Ministero dell’Industria, per Euro 333 migliaia alla quota a breve del finanziamento concesso dalla Simest S.p.A. per il progetto di penetrazione commerciale negli USA da parte della Lea North America LLC, per Euro 4.333 migliaia alla quota corrente di due mutui chirografari accesi nel 2006 e nel 2007; queste operazioni sono più diffusamente commentate nella sezione “Debiti verso banche e altri finanziatori” delle Passività non correnti.

La voce “Leasing” di Euro 1.242 migliaia si riferisce per Euro 564 migliaia alla quota a breve dell’operazione di “Sale-lease back” stipulata tra Gres Panaria Portugal S.A. e BPI leasing il 13/4/2000, per Euro 537 migliaia alla quota a breve del leasing connesso all’operazione dell’IRB e per la parte residua a contratti di leasing su automezzi e mezzi di movimentazione interna in essere presso la società Florida Tile Inc.

Il contratto di “Sale-Lease back” in capo a Gres Panaria Portugal S.A. , è relativo alla cessione alla società di leasing dei terreni e dei fabbricati industriali nei quali essa esercita l’attività, con contestualmente riacquisto in leasing. Il valore di cessione delle immobilizzazioni è stato fissato in circa Euro 5.240 migliaia, rimborsabile con rate mensili,

per una durata di 10 anni. Il tasso di interesse è variabile, ed è fissato pari al Libor 180 gg + 1,25% di spread. Tale operazione è stata contabilizzata sostanzialmente in accordo a quanto previsto dallo IAS n.17.

La voce "Altri finanziamenti" pari a Euro 3.615 migliaia si riferisce ad un finanziamento a breve termine in USD ottenuto da Florida Tile Inc. per finanziamento del capitale di funzionamento, ad un tasso indicizzato al USD LIBOR. Tale finanziamento è garantito da fidejussioni rilasciate da un primario Istituto di Credito italiano.

Nel corso del 2008 il Gruppo non ha effettuato operazioni di smobilizzo del credito mediante factoring/operazioni di securitization, conformemente a quanto effettuato negli esercizi precedenti.

### **3.b. Debiti commerciali**

Si riporta di seguito l'andamento dei debiti commerciali:

	<b>30/6/2008</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>30/6/2007</b>
<b>Debiti commerciali</b>	77.086	75.063	80.609

I debiti commerciali si riferiscono a debiti verso fornitori per l'acquisto di beni e servizi per l'attività ordinaria di impresa.

Il calo rispetto al 30 giugno 2007 riflette sostanzialmente la variazione del volume d'affari.

### **3.c. Debiti tributari**

La voce è così formata:

	<b>30/6/2008</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>30/6/2007</b>
Ritenute d'acconto	1.123	2.132	951
Imposte sul reddito	3.412	710	1.368
Imposte sostitutive	1.536	-	-
IVA	331	33	517
Altre	240	122	495
	<b>6.642</b>	<b>2.997</b>	<b>3.331</b>

La voce "Imposte sul reddito" si riferisce al saldo tra gli acconti versati e le imposte di competenza, incluso lo stanziamento al 30 giugno 2008.

Si rileva che a partire dalla dichiarazione fiscale 2008 (redditi 2007), e per il prossimo triennio, la Capogruppo Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A. sarà inclusa nel consolidato fiscale facente capo alla società controllante Finpanaria e che include anche la società correlata Immobiliare Gemma.

Il debito per "imposte sui redditi" di sua pertinenza, pari a Euro 1.808 migliaia (inclusivo dello stanziamento delle imposte al 30 giugno 2008), è pertanto un debito verso la società controllante, che, in qualità di Capogruppo, è preposta alla gestione dei rapporti finanziari con l'Erario.

La voce “Imposte sostitutive” è relativo all’operazione di riallineamento dei valori degli ammortamenti anticipati, prevista dalla Legge Finanziaria 2008 e commentata in seguito nella sezione “Imposte”.

La voce “Altre” si riferisce prevalentemente a Property Tax di pertinenza di Florida Tile Inc.

La Società ha tuttora soggetti a definizione da parte delle autorità fiscali gli esercizi 2003 e seguenti. La Direzione della Società, con il supporto dei suoi consulenti fiscali, ritiene che dalla definizione di tali esercizi non possano emergere significative passività che non siano già riflesse nel Bilancio Consolidato Semestrale chiuso al 30 giugno 2008.

### **3.d. Altre passività correnti**

Al 30 giugno 2008, sono così composte:

	<b>30/6/2008</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>30/6/2007</b>
Debiti verso Istituti Previdenziali	3.577	3.531	3.802
Debiti verso dipendenti	9.971	7.288	9.387
Debiti verso clienti	5.821	5.887	6.390
Debiti verso agenti	11.879	11.614	12.761
Oneri per chiusura stabilimento di Shannon	383	412	735
Debito verso venditori Florida Tile Inc.	-	2.173	-
Altri minori	406	64	1.064
<b>Totale debiti correnti</b>	<b>32.037</b>	<b>30.969</b>	<b>34.139</b>
Risconto su Plusvalenza Lease-back	233	233	233
Risconto su Contributi in conto capitale	219	234	77
Ratei su interessi passivi	55	44	56
Altri minori	187	155	203
<b>Totale “Ratei e risconti passivi” correnti</b>	<b>694</b>	<b>666</b>	<b>569</b>
	<b>32.731</b>	<b>31.635</b>	<b>34.708</b>

La voce “Debiti verso venditori Florida Tile” si è azzerata a seguito del pagamento avvenuto a fine febbraio 2008, come previsto contrattualmente.

## **4. PASSIVITA' NON CORRENTI**

### **4.a. Fondo TFR**

L’ammontare della passività connessa al Trattamento di fine rapporto è esposta di seguito:

	<b>30/6/2008</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>30/6/2007</b>
<b>Fondo TFR</b>	<b>6.889</b>	<b>7.172</b>	<b>7.211</b>

Il fondo TFR fino al 31 dicembre 2006 è stato valutato conformemente al principio IAS 19, nel quale si collocava nella categoria dei “piani a benefici definiti”; pertanto è stato valutato mediante il metodo attuariale della proiezione unitaria del credito.

A partire dal 1 gennaio 2007 la Legge Finanziaria e relativi decreti attuativi hanno introdotto modificazioni rilevanti nella disciplina del TFR, tra cui la scelta del lavoratore in merito alla destinazione del proprio TFR maturando. In particolare, i nuovi flussi di TFR

potranno essere indirizzati dal lavoratore a forme pensionistiche prescelte oppure mantenuti in azienda (nel qual caso quest'ultima verserà i contributi TFR ad un conto di tesoreria istituito presso l'INPS).

Come conseguenza di tale riforma, sono state modificate alcune assunzioni che venivano utilizzate precedentemente, in particolare la principale conseguenza derivante dall'applicazione della nuova normativa è un diverso trattamento delle quote TFR maturate prima e dopo il 31/12/2006: le quote post-2006 sono considerate un Defined Contribution Plan (costo direttamente a Conto Economico senza necessità di conteggi attuariali), mentre le quote maturate fino al 31/12/2006 rimangono un Defined Benefit Plan (e soggette a calcolo attuariale).

Si riportano di seguito le principali basi tecniche che sono state utilizzate per il calcolo:

#### Ipotesi demografiche

*Età media di pensionamento:* 60 anni.

*Tasso di mortalità:* base Tavole RG48 predisposte da Ragioneria Generale di Stato

*Probabilità di cessazione dal servizio per cause diverse dal decesso* (calcolata in base ai dati storici degli anni 2004, 2005 e 2006):

<b>Classe di età</b>	<b>Probabilità</b>
0-24	15,8 %
25-29	9,0 %
30-34	7,2 %
35-39	5,7 %
40-49	3,3 %
Oltre 50	3,2 %

#### Ipotesi finanziarie

Sono stati utilizzati i seguenti *tassi di sconto*, corrispondenti ai rendimenti dei titoli di stato a lungo termine con scadenza corrispondente alla durata residua media di permanenza in servizio di 14 anni, prevista per il personale di Panariagroup, maggiorati di un premio a rischio di 0,3 %:

30/06/2008: tasso di sconto = 5,5 %

31/12/2007: tasso di sconto = 5,0 %

30/06/2007: tasso di sconto = 4,9 %

I *tassi di inflazione* considerati corrispondono agli indici dei prezzi al consumo per le famiglie di operai e impiegati pubblicati da ISTAT, in quanto tali indici vengono utilizzati per determinare la rivalutazione del TFR e sono pari al 2,00 %.

Il valore del Fondo TFR alle date di riferimento risulta così determinato (valori in migliaia di Euro):

	30/6/2008	31/12/2007	30/6/2007
Valore attuale dell'obbligazione	6.414	6.957	6.954
Utili (Perdite) attuariali non riconosciute	475	215	257
<b>Valore di bilancio Fondo TFR</b>	<b>6.889</b>	<b>7.172</b>	<b>7.211</b>

Si rileva che gli utili attuariali in essere al 30 giugno 2008 si sono originati successivamente al 31 dicembre 2006 in quanto, a seguito della riforma del TFR, le perdite attuariali in essere al 31 dicembre 2006 sono state imputate a Conto Economico nell'esercizio 2007.

Nel corso del semestre la movimentazione del fondo risulta essere la seguente:

<b>Valore al 31/12/2007</b>	<b>7.172</b>
Quota imputata a conto economico	162
Quota liquidata nell'esercizio	(445)
Variazione area di consolidamento	-
<b>Valore del Fondo TFR al 31/12/2007</b>	<b>6.889</b>

Relativamente alla quota imputata al conto economico del primo semestre 2008, si precisa che fa riferimento solo alla rivalutazione del TFR in essere al 31 dicembre 2006 (imputata negli Oneri finanziari) in quanto, come commentato in precedenza, il TFR maturato a partire dal 1 gennaio 2007 è considerato un Defined Contribution Plan e pertanto è imputato direttamente a Conto Economico senza transitare dal fondo.

#### **4.b. Fondo per imposte differite**

Si riepiloga di seguito il dettaglio:

	30/6/2008	31/12/2007	30/6/2007
<b>Imposte differite:</b>			
- per ammortamenti anticipati	473	2.973	2.649
- per rivalut. fair value immobili soc. acquisite	4.053	4.158	4.201
- valutazione TFR metodo IFRS	369	369	504
- valutazione Fondo Ind. Suppl. metodo IFRS	466	406	452
- valutazione Magazzino	2.743	2.331	2.679
- per lease – back	312	294	255
- altri minori	64	69	86
<b>Totale imposte differite</b>	<b>8.480</b>	<b>10.600</b>	<b>10.826</b>
<b>Crediti per imposte anticipate:</b>			
- per fondi tassati	(3.311)	(3.038)	(3.002)
- per manutenzioni eccedenti	(55)	(89)	(106)
- per perdite fiscali pregresse	(634)	(679)	(1.254)
- per oneri di quotazione capitalizzati	(130)	(260)	(463)
- per delta cambi da valutazione	(321)	(269)	(92)
- altri minori	(104)	(112)	(87)
<b>Totale crediti per imposte anticipate</b>	<b>(4.555)</b>	<b>(4.447)</b>	<b>(5.004)</b>
<b>Fondo imposte differite</b>	<b>3.925</b>	<b>6.153</b>	<b>5.822</b>

L'effetto fiscale differito sugli ammortamenti anticipati si è ridotto in misura significativa al 30 giugno 2008, per effetto dell'operazione di "riallineamento dei valori" consentita dalla Legge Finanziaria 2008 e più diffusamente illustrata nelle Note alle Imposte sul reddito del Conto Economico.

Le imposte differite stanziata a fronte della "rivalutazione al fair value degli immobili società acquisite" (pari a Euro 4.053 migliaia), si riferiscono all'iscrizione nel bilancio consolidato dei valori correnti degli asset delle società acquisite, al netto degli ammortamenti cumulati dalla data dell'acquisizione.

La riduzione nei crediti per imposte anticipate per "perdite fiscali pregresse" rispetto al 30 giugno 2007 è dovuta all'utilizzo integrale delle perdite fiscali nell'esercizio da parte della società Gres Panaria Portugal.

Pertanto, al 31 dicembre 2007 e al 30 giugno 2008, tale voce si riferisce interamente alle perdite fiscali dell'esercizio in capo alla controllata Florida Tile Inc.; in relazione ad essa gli Amministratori del Gruppo hanno approvato un piano aziendale che prevede il raggiungimento dell'equilibrio economico in un orizzonte di medio periodo.

In considerazione del lasso temporale previsto dalla normativa statunitense per il recupero delle perdite fiscali, ed in considerazione del fatto che Florida Tile Inc. partecipa al consolidato fiscale con le società Panariagroup USA Inc. e Lea North America LLC, la Direzione del Gruppo ha ritenuto corretto iscrivere nel bilancio consolidato semestrale un credito per imposte anticipate sulle perdite fiscali di Florida Tile Inc. pari a circa Dollari 1.000 migliaia, a fronte di un beneficio fiscale totale pari a circa Dollari 4.900 migliaia inclusivo degli effetti di esercizi precedenti. La motivazione della non completa iscrizione del credito per imposte anticipate è correlabile alla volontà da parte della Direzione del Gruppo di mantenere un approccio contabile prudentiale in considerazione della fase di importanti cambiamenti che sta interessando la società controllata. La recuperabilità di tale credito è pertanto subordinata all'effettiva capacità delle società controllate statunitensi di evidenziare in un orizzonte di tempo di medio periodo andamenti economici positivi, conformemente a quanto previsto dal sopracitato piano aziendale approvato dagli Amministratori del Gruppo.

#### **4.c. Fondi per rischi ed oneri**

I fondi per rischi ed oneri sono così composti:

	<b>30/6/2008</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>30/6/2007</b>
Fondo imposte	3.811	3.535	3.335
Fondo Indennità Suppletiva di Clientela	2.451	2.399	2.309
Altri fondi	470	690	510
	<b>6.732</b>	<b>6.624</b>	<b>6.154</b>

Il fondo imposte, pari a Euro 3.811 migliaia, è stato stanziato a copertura del rischio di restituzione dell'agevolazione fiscale prevista per le società neo-quotate nel 2004 e di cui Panariagroup ha beneficiato in tale esercizio. Tale agevolazione consisteva nella riduzione della aliquota IRES dal 33% al 20% e, relativamente all'esercizio 2004 anche alla deduzione per un anno dall'imponibile, di un importo corrispondente alle spese sostenute per ottenere l'ammissione alla quotazione.



L'agevolazione fiscale in questione è stata dichiarata illegittima dalla Commissione Europea, in quanto non conforme alle regole del trattato UE in materia di aiuti di stato ed, alla data attuale, risulta pendente un ricorso del Governo Italiano a fronte di tale decisione.

Nel corso del 2006, l'Agenzia delle Entrate di Mirandola ha notificato la richiesta di pagamento delle somme dovute e dei relativi interessi, attraverso un atto atipico denominato "Recupero aiuti di stato C8/2004".

A seguito di tale notifica, Panariagroup ha provveduto a ricorrere presso la Commissione Tributaria Provinciale di Modena per impugnare l'atto.

In data 7 febbraio 2007 si è tenuta l'udienza per la sospensione cautelare dell'atto, con esito positivo per Panariagroup.

In data 19 dicembre 2007 si è tenuta un'ulteriore udienza presso la Commissione Tributaria di Modena, per la trattazione del merito dell'atto atipico, il cui esito non è ancora stato comunicato.

Il fondo rischi esposto nel Bilancio Consolidato semestrale riflette la miglior stima della differenza tra l'onere fiscale esposto nel bilancio al 31 dicembre 2004 per imposte correnti e differite, ed il corrispondente onere fiscale nell'ipotesi di assenza delle suddette agevolazioni, maggiorata degli eventuali interessi dovuti. Pertanto, in caso di esito negativo della controversia, il Gruppo non prevede di dover sostenere passività di importo significativo non riflesse nel Bilancio Consolidato semestrale. L'incremento del semestre riflette l'adeguamento del calcolo degli eventuali interessi dovuti.

In termini di imposte correnti il Gruppo ha ritenuto corretto iscrivere per l'esercizio 2005 e per l'esercizio 2006 l'onere calcolato nell'ipotesi in cui tale agevolazione fiscale risulti alla fine non applicabile per la dichiarazione dei redditi relativa a tali esercizi.

La passività connessa al fondo Indennità Suppletiva di Clientela è stata aggiornata considerando i seguenti tassi di attualizzazione, pari alla media dei rendimenti lordi dei BTP a 10 anni:

30 giugno 2007	4,41 %
31 dicembre 2007	4,51 %
30 giugno 2008	4,80%

I tassi di attualizzazione sono stati applicati ad una proiezione dei flussi di cassa futuri previsti a titolo di indennità suppletiva di clientela determinati analizzando la serie storica dei pagamenti a tale titolo degli ultimi 5 anni. Ai fini prudenziali si è stimato un limite massimo di 20 anni nella determinazione del periodo in cui avverranno le liquidazioni relative a tale fondo, nonostante parte preponderante della rete di agenzia sia rappresentata da società giuridiche.

Il Gruppo, alla data attuale, non ha in essere controversie o contenziosi per i quali si configuri l'esistenza di passività potenziali, ancorché non probabili, tali da richiedere una menzione nelle presenti note illustrative.

#### **4.d. Debiti verso banche ed altri finanziatori**

I debiti di natura finanziaria a medio-lungo termine sono così suddivisibili:

	<b>30/6/2008</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>30/6/2007</b>
Finanziamenti a medio-lungo termine	26.157	28.976	20.643
Finanziamenti agevolati	830	996	1.162
Debiti verso Soci Montanari	151	151	-
Leasing IRB	10.203	11.500	-
Altri Leasing	705	1.006	1.446
	<b>38.046</b>	<b>42.629</b>	<b>23.251</b>

La voce “Finanziamenti a medio-lungo termine” si riferisce:

- per Euro 490 migliaia 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 aprile 2012. Su tale finanziamento non grava alcuna garanzia reale.
- Per Euro 16.667 migliaia ad un mutuo chirografario acceso nel corso del 2006, avente importo originario Euro 20 milioni, ad un tasso variabile legato all’Euribor e avente scadenza 30 giugno 2014. Su tale mutuo non sussistono garanzie a favore dell’istituto di credito.
- Per Euro 9 milioni ad un mutuo chirografario acceso nel 2007, ad un tasso variabile legato all’Euribor e avente scadenza 31 dicembre 2013. Il rimborso della quota capitale inizia a partire dal 2009.

La riduzione complessiva dei finanziamenti a medio-lungo termine è dovuta prevalentemente alla riclassifica della quota a breve dei due mutui chirografari (dei quali non è ancora iniziato l’ammortamento della quota capitale).

La voce “Finanziamenti agevolati” si riferisce interamente al debito relativo ad un finanziamento legato al progetto di penetrazione commerciale di Lea North America LLC. al tasso fisso del 1,34% e con scadenza oltre 5 anni. Il finanziamento è garantito da fidejussioni rilasciate da primari Istituti di credito italiani.

La voce “Debiti verso soci Montanari” si riferisce al prezzo pattuito per il riscatto del 10% residuo delle quote. In virtù del carattere vincolante del contratto di opzione sottoscritto, la quota opzionata è già stata considerata nel prezzo finale dell’acquisizione.

La voce “Leasing IRB” è relativa all’operazione, ampiamente commentata in precedenza alla voce “2.d Immobilizzazioni finanziarie”, dell’Industrial Revenue Bond” e connessa al pacchetto di incentivi fiscali ottenuti per il rilevante investimento effettuato nello stabilimento di Lawrenceburg di Florida Tile Inc.. La riduzione rispetto al 31 dicembre 2007 è da imputarsi in parte alla riclassifica della quota a breve nella sezione delle Passività Correnti (Euro 537 migliaia) e per la parte residua (Euro 760 migliaia) all’effetto di conversione in Euro del saldo originario in dollari.

La voce “Altri leasing” si riferisce per Euro 564 migliaia all’operazione di “Sale-lease back” stipulata tra Gres Panaria Portugal e BPI leasing e commentata precedentemente e per Euro 141 migliaia a operazioni di leasing su automezzi e mezzi di movimentazione interna della controllata Florida Tile Inc.

Con riferimento alle informazioni richieste dall'IFRS 7, si riporta di seguito la sintesi delle scadenze previste dai piani di ammortamenti dei debiti finanziari sopra riportati:

	Finanz M/L	Leasing	Altro	Totale
<b>Entro 30/6/2009</b>	<b>4.818</b>	<b>1.242</b>	<b>-</b>	<b>6.060</b>
2009 (Post 30/6)	2.833	423	151	3.407
2010	5.823	819	-	6.642
2011	5.829	537	-	6.366
2012	5.502	537	-	6.039
2013	5.333	537	-	5.870
2014	1.667	537	-	2.204
2015		537	-	537
2016		537	-	537
2017		537	-	537
Oltre 10 anni		5.907		5.907
<b>Medio / Lungo</b>	<b>26.987</b>	<b>10.908</b>	<b>151</b>	<b>38.046</b>
<b>Debiti finanziari</b>	<b>31.805</b>	<b>12.150</b>	<b>151</b>	<b>44.106</b>

Il Gruppo non ha in essere *negative pledges* e *covenants* su posizioni debitorie esistenti alla data di chiusura dell'esercizio in esame.

#### **4.e. Altre passività non correnti**

Al 30 giugno 2008, sono così composte:

	30/6/2008	31/12/2007	30/6/2007
Debiti verso fornitori oltre l'esercizio	2.769	3.925	4.883
Debito verso venditori Florida Tile Inc.	-	-	1.851
Altri minori	389	382	450
<b>Totale debiti non correnti</b>	<b>3.158</b>	<b>4.307</b>	<b>7.184</b>
Risconti passivi su contributi in conto capitale	108	203	650
Risconti passivi su plusvalenza Lease-back	117	233	350
<b>Totale "Ratei e risconti passivi" non correnti</b>	<b>225</b>	<b>436</b>	<b>1.000</b>
	<b>3.383</b>	<b>4.743</b>	<b>8.184</b>

I debiti verso fornitori esigibili oltre l'esercizio successivo, si riferiscono a forniture di impianti e macchinari di anni precedenti con dilazione di pagamento concordata oltre l'anno.

Come riportato precedentemente, il debito verso venditori di Florida Tile Inc. è stato riclassificato tra le "Passività correnti" al 31 dicembre 2007 e si è successivamente azzerato con il saldo effettuato a fine Febbraio 2008, come previsto contrattualmente.

La voce "Altri" si riferisce per Euro 250 migliaia ad impegni assunti da Florida Tile Inc. ad alcuni monitoraggi di carattere ambientale a proprie spese per i prossimi 25 anni e che

sono stati considerati a tutti gli effetti passività acquisite nell'ambito dell'operazione di acquisizione.

Il risconto per Contributi per investimenti si riferisce a contributi ottenuti a fondo perduto su investimenti in Immobilizzazioni Materiali ed Immateriali in Gres Panaria Portugal S.A., commentati in precedenza. Per il principio della correlazione di costi e ricavi, i contributi in c/capitale sono imputati a Conto Economico secondo la vita utile dei cespiti cui si riferiscono. Il valore esposto nelle "Passività non correnti" si riferisce alla quota oltre l'anno.

Il risconto della plusvalenza derivante dall'operazione di sale-leaseback commentata in precedenza, è relativo alla quota parte del provento emerso all'atto della cessione dell'immobile all'Istituto di finanziamento (valore di vendita meno valore netto contabile delle immobilizzazioni cedute) di competenza degli esercizi futuri in quanto differito lungo la durata del contratto di locazione, come previsto dai principi IFRS. Il valore esposto nelle "Passività non correnti" si riferisce alla quota oltre l'anno.

## 5. PATRIMONIO NETTO

Il Patrimonio Netto è così formato:

	30/6/2008	31/12/2007	30/6/2007
Capitale sociale	22.678	22.678	22.678
Riserva sovrapprezzo azioni	60.783	60.783	60.783
Riserva di rivalutazione	4.493	4.493	4.493
Riserva legale	3.063	2.573	2.573
Riserve di conversione	(6.086)	(4.093)	(1.949)
Altre riserve e utili portati a nuovo	59.512	53.555	53.930
Utile del periodo	6.797	14.052	9.776
	<b>151.240</b>	<b>154.041</b>	<b>152.284</b>

La movimentazione del Patrimonio Netto è già stata riportata nei prospetti contabili consolidati.

Ad oggi non risultano assegnati piani di *Stock Options*.

Commentiamo di seguito le principali voci di Patrimonio Netto e le relative variazioni

### *Capitale sociale*

Il capitale sociale sottoscritto e versato è formato da nr. 45.355.291 azioni dal valore nominale di 0,50 Euro e si riferiscono alla Capogruppo Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A.

### *Riserva 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 migliaia all'aumento di Capitale Sociale effettuato nel 2004 attraverso l'operazione di Offerta di Sottoscrizione sul mercato azionario.
- Per Euro 2.601 migliaia alla quota di riserva per azioni aggiuntive non utilizzata e relativa alla quota di Patrimonio Netto vincolata al servizio dell'incentivo della Bonus Share, in concomitanza alla operazione di quotazione di Panariagroup.

### *Riserve 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 nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2000 e per Euro 390 migliaia a rivalutazioni effettuate in applicazione di leggi precedenti. Su tali riserve, in sospensione d'imposta, non sono state stanziare imposte differite, non essendo previste operazioni che ne determinino la distribuzione e quindi la relativa tassazione.

### *Riserva legale*

La riserva legale inclusa nel Bilancio Consolidato semestrale corrisponde alla rispettiva Riserva della Società Capogruppo Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A. e si è incrementata nel semestre per effetto della destinazione di Euro 490 migliaia dall'utile di esercizio 2007.

### *Riserva di conversione*

Tale riserva accoglie le differenze cambio emergenti dalla conversione in euro del bilancio delle controllate Florida Tile Inc., Panariagroup USA Inc. e Lea North America LLC, espresso originariamente in dollari americani.

### *Altre riserve e utili portati a nuovo*

Il dettaglio delle "Altre riserve" di Patrimonio Netto è così formato:

	<b>30/6/2008</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>30/6/2007</b>
Riserva straordinaria	36.397	34.697	35.074
Versamento Soci in conto capitale	1.077	1.077	1.077
Azioni proprie in portafoglio	(1.459)	(603)	(225)
Utili portati a nuovo e altre riserve	23.497	18.384	18.004
	<b>59.512</b>	<b>53.555</b>	<b>53.930</b>

La consistenza della *Riserva straordinaria* è stata determinata da una variazione in aumento di Euro 2.556 migliaia, generata dalla destinazione dell'utile dell'esercizio 2007 di Panariagroup al netto dei dividendi erogati e da una seconda variazione, in diminuzione, di

Euro 856 migliaia, derivante dall'effetto netto degli acquisti / cessioni di azioni proprie effettuate nell'esercizio.

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.

Al 30 giugno 2008, le azioni proprie in portafoglio sono pari a nr. 364.171, con un valore medio di carico di 4,007 per un controvalore complessivo di Euro 1.459 migliaia.

Come riportato nella sezione dei Principi Contabili, esse sono contabilizzate a decurtazione del Patrimonio Netto.

Le azioni proprie attualmente detenute sono state acquistate a partire dal 2006 in ottemperanza a quanto deliberato dall'Assemblea degli Azionisti di Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A. in data 26 aprile 2005. Tale delibera è stata successivamente rinnovata nelle Assemblee del 28 aprile 2006, del 27 aprile 2007 e del 24 aprile 2008.

Con tale delibera l'Assemblea ha deciso:

- di autorizzare, nei limiti di quanto previsto dalle disposizioni di legge e regolamentari di volta in volta applicabili e dai Regolamenti emanati da Borsa Italiana S.p.A. (nonché anche alla luce delle nuove disposizioni comunitarie in materia), di uno strumento adeguato per perseguire nell'interesse della Società, le finalità consentite dalla normativa in vigore:
  - a. ad acquistare, per un controvalore massimo non superiore alle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio regolarmente approvato e per un periodo non superiore a 18 (diciotto) mesi da oggi, azioni proprie, in misura tale che, in qualsiasi momento, tali azioni non superino complessivamente il 10% del capitale sociale. L'autorizzazione è richiesta ad un prezzo non superiore al 10%, e non inferiore del 10% rispetto al prezzo di riferimento registrato dal titolo nella seduta di Borsa precedente ogni singola operazione, nonché per i volumi nei limiti di quanto disposto dalla normativa vigente e dai Regolamenti di Borsa Italiana S.p.A. e dalle nuove disposizioni comunitarie in materia;
  - b. ad alienare, nel rispetto delle disposizioni di legge e regolamentari di volta in volta applicabili e dei regolamenti di Borsa Italiana S.p.A. ed in osservanza delle nuove disposizioni comunitarie in materia, stabilendo i tempi e le modalità esecutive della relativa operazione, le azioni proprie previamente acquistate: i) sulla base del valore attribuito al titolo dal Consiglio di Amministrazione in relazione a parametri oggettivi, eventualmente confermati da stime e relazioni effettuate da soggetti terzi indipendenti, nell'ambito di trattative private e/o di operazioni di finanza straordinaria, senza alcun vincolo temporale; ii) ad un prezzo non inferiore al 10% del prezzo di riferimento registrato dal titolo nella seduta di Borsa precedente ogni singola operazione, in relazione alle altre operazioni di acquisto e vendita, per un periodo di 18 mesi dalla data della deliberazione;

La voce “Utili portati a nuovo e altre riserve” di Euro 23.497 migliaia si riferisce principalmente ad utili realizzati dalle società controllate dopo la redazione del primo bilancio consolidato e non distribuiti. Su tali riserve non sono state stanziato imposte differite non essendo previste operazioni che ne determinino la distribuzione e quindi la relativa tassazione.

Relativamente alla movimentazione del patrimonio netto consolidato intercorsa nel primo semestre 2008, analiticamente esposta in precedenza, si precisa che nel corso del semestre sono stati distribuiti dividendi per complessivi Euro 6.749 migliaia, in ragione di Euro 0,15 per ciascuna azione ordinaria, in attuazione di quanto deliberato dall’Assemblea degli Azionisti.

## **OPERAZIONI DI FINANZA DERIVATA**

Alla data del 30 giugno 2008 risulta in essere la seguente operazione di “finanza derivata”, stipulata con un primario Istituto di Credito, ed avente le seguenti caratteristiche:

- “Interest rate swap” con nozionale sottostante pari a EUR 10.000 migliaia, avente per oggetto i tassi di interesse su finanziamenti: tale contratto è iscritto al *fair value* nella voce “Altre attività correnti” per un importo di Euro 420 migliaia. L’adeguamento al *fair value* in essere al 30 giugno 2008 ha comportato l’imputazione al conto economico del periodo di un provento pari a Euro 141 migliaia.

## **GARANZIE**

Al 30 giugno 2008 non sono state prestate garanzie a favore di soggetti esterni all’area di consolidamento.

Le garanzie ricevute da terze parti sono oggetto di specifica indicazione nelle sezioni relative alle voci di bilancio cui tali garanzie si riferiscono.

Si rileva inoltre che non sussistono “covenants” negli accordi contrattuali dei finanziamenti.

## 7) COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DEL CONTO ECONOMICO

### 6. RICAVI

#### 6.a. Ricavi delle vendite

I ricavi del Gruppo sono così suddivisi, per Area Geografica:

	30/6/2008	30/6/2007
Italia	56.062	60.284
Estero	125.082	134.420
(Premi a clienti)	(3.953)	(4.299)
	<b>177.191</b>	<b>190.405</b>

I Ricavi netti di vendita hanno registrato un calo complessivo di circa il 7%, passando da Euro 190.405 migliaia realizzati al 30 giugno 2007 ad Euro 177.191 migliaia al 30 giugno 2008 (- 13,2 milioni di Euro).

Per ulteriori dettagli si rimanda a quanto descritto nella relazione sulla gestione.

#### 6.b. Altri ricavi

La voce "Altri ricavi" si compone come segue:

	30/6/2008	30/6/2007	Variazione
Recupero spese (espositori, trasporti)	1.267	1.957	(690)
Plusvalenze da alienazione immobili	136	119	17
Sopravvenienze attive	115	290	(175)
Risarcimento danni	20	34	(14)
Contributi	110	38	72
Altri minori	400	388	12
	<b>2.048</b>	<b>2.826</b>	<b>(778)</b>
<i>Incidenza sul Valore della Produzione</i>	<b>1,1%</b>	<b>1,4%</b>	<b>-0.3%</b>

La voce "Recupero spese" contiene prevalentemente i proventi derivanti dai recuperi di spese di trasporto e di campionatura effettuati dalla società controllata Florida Tile Inc. presso i propri clienti.



## 7. COSTI DELLA PRODUZIONE

### 7.a. Costi per materie prime

Il dettaglio della voce "Costi per materie prime" è il seguente:

	30/6/2008	% su V.d.P.	30/6/2007	% su V.d.P.
Materie prime	25.349	13,9%	27.160	13,9%
Prodotti finiti	17.250	9,4%	20.247	10,3%
Imballaggi	6.062	3,3%	5.727	2,9%
Listini / Cataloghi	1.326	0,7%	1.165	0,6%
Altri minori	169	0,1%	283	0,2%
	<b>50.156</b>	<b>27,4%</b>	<b>54.582</b>	<b>27,9%</b>

### 7.b. Costi per servizi e godimento beni di terzi

Il dettaglio della voce "Costi per servizi e godimento beni di terzi" è così suddiviso:

	30/6/2008	% su V.d.P.	30/6/2007	% su V.d.P.
Locazioni immobiliari	4.106	2,2%	4.151	2,1%
Noleggio altre immobilizzazioni	1.462	0,8%	1.447	0,7%
Provvigioni	10.958	6,0%	11.837	6,1%
Utenze	17.811	9,7%	16.796	8,6%
Spese commerciali e pubblicità	6.798	3,7%	7.880	4,0%
Lavorazioni esterne	9.031	4,9%	10.853	5,5%
Manutenzioni	5.909	3,2%	5.375	2,7%
Trasporti	6.313	3,4%	7.892	4,0%
Servizi industriali	3.517	1,9%	3.239	1,7%
Compensi organi sociali	610	0,3%	559	0,3%
Consulenze	1.516	0,8%	1.298	0,7%
Assicurazioni	733	0,4%	828	0,4%
Altri minori	2.544	1,4%	2.341	1,2%
	<b>71.308</b>	<b>38,9%</b>	<b>74.496</b>	<b>38,1%</b>

La voce "Locazioni immobiliari" include principalmente:

- gli affitti che Panariagroup corrisponde ad Immobiliare Gemma S.p.A (entità correlata) per l'utilizzo dei terreni e fabbricati in cui la società svolge la propria attività, pari a Euro 2.406 migliaia. Il contratto di affitto copre un periodo contrattuale di otto anni (con rinnovo automatico alla prima scadenza per un ulteriore periodo di otto anni), per un corrispettivo annuale inizialmente fissato a circa Euro 4.500 migliaia, incrementato annualmente mediante la rivalutazione ISTAT. Il valore economico dell'affitto è stato determinato sulla base di apposita perizia redatta da un esperto indipendente, che ne ha supportato l'allineamento a valori di mercato.
- gli affitti che Florida Tile corrisponde per il terreno ed il fabbricato dello stabilimento di Lawrenceburg e le locazioni dei locali utilizzati come branches e destinati alla commercializzazione dei prodotti finiti al dettaglio, pari complessivamente a Euro 1.637 migliaia.

### **7.c. Costi per il personale**

I costi del personale passano da Euro 36.265 migliaia al 30 giugno 2007 (incidenza sul Valore della Produzione pari a 18,5%) ad Euro 36.692 migliaia (incidenza sul Valore della Produzione pari a 20,0%) al 30 giugno 2008, con una crescita complessiva di circa il 1.2%.

Il costo del personale è suddiviso nelle seguenti componenti:

	<b>30/6/2008</b>	<b>30/6/2007</b>
Retribuzioni	27.364	27.294
Oneri sociali	8.181	7.698
TFR e altri Fondi	965	1.025
Altri costi del personale	182	248
	<b>36.692</b>	<b>36.265</b>

Il dato medio della forza lavoro impiegata dal Gruppo è il seguente:

	<b>30/6/2008</b>	<b>30/6/2007</b>
Dirigenti	28	26
Quadri	45	43
Impiegati	612	555
Operai e intermedi	1.155	1.199
	<b>1.840</b>	<b>1.823</b>

### **7.d. Oneri diversi di gestione**

Il dettaglio della voce "Oneri diversi di gestione" è così composto:

	<b>30/6/2008</b>	<b>% su Vdp</b>	<b>30/6/2007</b>	<b>% su Vdp</b>
Sopravvenienze passive	331	0,2%	771	0,4%
Omaggi	52	0,0%	140	0,1%
Contributi ad assoc. di categoria	92	0,0%	68	0,0%
Minusvalenze su alienazioni	-	0,0%	40	0,0%
Imposte indirette	499	0,3%	386	0,2%
Materiale d'ufficio	206	0,1%	234	0,1%
Altre minori	713	0,4%	736	0,4%
	<b>1.893</b>	<b>1,0%</b>	<b>2.375</b>	<b>1,2%</b>

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

## 8. AMMORTAMENTI E ACCANTONAMENTI

### 8.a. Ammortamenti

Il valore degli ammortamenti passa da Euro 8.019 migliaia al 30 giugno 2007 a Euro 8.448 migliaia al 30 giugno 2008; i maggiori valori sono ascrivibili agli investimenti produttivi effettuati nel corso del 2007 negli USA.

### 8.b. Accantonamenti e svalutazioni

La voce "Accantonamenti e svalutazioni" di Euro 1.199 migliaia include gli accantonamenti effettuati a titolo di Indennità suppletiva di clientela per Euro 265 migliaia e le svalutazioni delle rimanenze di magazzino per Euro 934 migliaia.

## 9. PROVENTI E (ONERI) FINANZIARI

### 9.a. Proventi e (oneri) finanziari

	30/6/2008	30/6/2007
Interessi passivi su finanziamenti a breve	(1.466)	(1.276)
Interessi passivi su finanziamenti a M/L	(754)	(476)
Oneri finanziari connessi a passività TFR	(162)	(192)
Altri minori	(979)	(761)
<b>Totale oneri finanziari</b>	<b>(3.361)</b>	<b>(2.705)</b>
Interessi attivi c/c bancari	60	112
Interessi attivi su crediti	49	39
Utili da Fair Value su derivati	141	235
Altri minori	46	37
<b>Totale proventi finanziari</b>	<b>296</b>	<b>423</b>
<b>TOTALE GESTIONE FINANZIARIA</b>	<b>(3.065)</b>	<b>(2.282)</b>
<i>Incidenza sul Valore della Produzione</i>	<i>-1,7%</i>	<i>-1,2%</i>
Differenze negative di cambio	(2.134)	(2.368)
Differenze positive di cambio	1.338	2.310
<b>TOTALE GESTIONE CAMBI</b>	<b>(796)</b>	<b>(58)</b>
<i>Incidenza sul Valore della Produzione</i>	<i>-0,4%</i>	<i>-0,0%</i>
Perdite finanziarie da attualizzazione	-	-
Utili finanziari da attualizzazione	190	164
<b>UTILI (PERDITE) - ATTUALIZZAZIONI</b>	<b>190</b>	<b>164</b>
<i>Incidenza sul Valore della Produzione</i>	<i>+0,1%</i>	<i>+0,1%</i>
<b>Totale Proventi e (Oneri) finanziari</b>	<b>(3.671)</b>	<b>(2.176)</b>
<i>Incidenza sul Valore della Produzione</i>	<i>-2,0%</i>	<i>-1,1%</i>

La voce "Altri minori" si riferisce prevalentemente ad oneri finanziari connessi a pagamenti di pronta cassa da parte della clientela.

## 10. IMPOSTE

### 10.a Imposte sul reddito

Le imposte di competenza del semestre sono pari a Euro 3.495 migliaia, con una incidenza rispetto all'utile ante-imposte del 34,0% (incidenza del 40,1% al 30 giugno 2007).

#### Riconciliazione tax rate teorico e tax rate effettivo

(importi espressi in migliaia di Euro)

#### TAX RATE TEORICO - FISCALITA' ITALIANA

<b>A</b>	Utile ante imposte	7.943
<b>B</b>	Costo del personale	23.279
<b>C</b>	Oneri finanziari netti	2.644

Imposte  
teoriche      "Tax Rate"  
teorico

<b>A</b>	Base imponibile "teorica" IRES	7.943
----------	--------------------------------	-------

2.184	27,50%
-------	--------

<b>A+B+C</b>	Base imponibile "teorica" IRAP	33.866
--------------	--------------------------------	--------

1.321	3,90%
-------	-------

<b>CF1</b>	Carico fiscale TEORICO - FISCALITA' ITALIANA
------------	--

3.505	44,13%
-------	--------

#### TAX RATE TEORICO - FISCALITA' PORTOGHESE

<b>A</b>	Base imponibile "teorica" IRC	4.902
----------	-------------------------------	-------

1.299	26,50%
-------	--------

<b>CF2</b>	Carico fiscale TEORICO - FISCALITA' PORTOGHESE
------------	--

1.299	26,50%
-------	--------

#### TAX RATE TEORICO - FISCALITA' USA

<b>A</b>	Base imponibile "teorica" IRC	(2.465)
----------	-------------------------------	---------

(961)	39,00%
-------	--------

<b>CF3</b>	Carico fiscale TEORICO - FISCALITA' USA
------------	---

(961)	39,00%
-------	--------

#### TAX RATE TEORICO - TOTALE

<b>CF1 + CF2 + CF3</b>	Carico fiscale TEORICO - TOTALE
------------------------	---------------------------------

3.843	37,34%
-------	--------

Riallineamento ammortamenti anticipati

(981)	-9,53%
-------	--------

Mancato riconoscimento differite attive su fiscalità USA

961	9,34%
-----	-------

Delta

(328)	-3,18%
-------	--------

**Carico fiscale EFFETTIVO**

3.495	33,96%
-------	--------

Il calo dell'incidenza delle imposte sul reddito ante-imposte è dovuta sostanzialmente al beneficio fiscale di cui ha goduto nel semestre la Capogruppo Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A. e relativo al cosiddetto "riallineamento dei valori" degli ammortamenti anticipati, previsto dalla Legge Finanziaria 2008.

Con tale operazione è stato possibile riallineare i fondi ammortamento esistenti al 31 dicembre 2007, recuperando nuovamente la deducibilità degli ammortamenti anticipati effettuati negli esercizi precedenti esclusivamente ai fini fiscali, attraverso la corresponsione di una imposta sostitutiva.

Il beneficio economico che deriva da tale operazione, pari a circa Euro 2 milioni su base annua, è determinato sostanzialmente dal saldo tra il rilascio del fondo imposte differite stanziato a fronte degli ammortamenti anticipati calcolati ai fini fiscali (fondo stanziato negli esercizi precedenti applicando l'aliquota del 31,40%) e l'imposta sostitutiva corrisposta.

Come già commentato nel paragrafo relativo ai principi contabili, le imposte sul reddito sono state calcolate, come richiesto dallo IAS 34, sulla base della miglior stima dell'aliquota media ponderata attesa per l'intero esercizio e pertanto il beneficio economico annuale sopra descritto è stato incluso nel Bilancio Consolidato semestrale per la metà, pari a circa Euro 1 milione.

#### **UTILE BASE E DILUITO PER AZIONE**

Come previsto dal principio IAS 33, è stato riportato in calce al conto economico l'utile base per azione, che risulta pari a €0,15 per azione al 30 giugno 2008.

Si rileva che l'utile base e l'utile diluito coincidono in quanto non sussistono fattori che determinino effetti diluitivi.

#### **EVENTI ED OPERAZIONI SIGNIFICATIVE NON RICORRENTI**

Nel corso del semestre non si sono registrati eventi/operazioni degne di rilievo rientranti nell'ambito previsto dalla Comunicazione Consob DEM/6064293 del 28 luglio 2006. La Direzione della Società ha interpretato la dizione "eventi ed operazioni significative non ricorrenti" come fatti estranei alla gestione ordinaria dell'impresa.

#### **POSIZIONI O TRANSIZIONI DERIVANTI DA OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI**

Nel corso del semestre non si sono registrati eventi/operazioni rientranti nell'ambito previsto dalla Comunicazione Consob DEM/6064293 del 28 luglio 2006. Come indicato in tale Comunicazione "per operazioni atipiche e/o inusuali si intendono quelle operazioni che per significatività/rilevanza, natura delle controparti, oggetto della transazione, modalità di determinazione del prezzo di trasferimento e tempistica dell'accadimento (prossimità alla chiusura dell'esercizio) possono dare luogo a dubbi in ordine: alla correttezza/completezza dell'informazione in bilancio, al conflitto d'interesse, alla salvaguardia del patrimonio aziendale, alla tutela degli azionisti di minoranza".

## OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Le parti correlate di Panariagroup sono:

**Finpanaria** – Società controllante

**Immobiliare Gemma** – Società collegata (controllata da Finpanaria)

### SALDI ECONOMICI

(importi in migliaia di Euro)

<b>RICAVI</b>	<b>Finpanaria</b>	<b>Imm.Gemma</b>	<b>Totale</b>
Locazioni attive	2	-	2
Servizi	13	10	23
<b>Totale Ricavi</b>	<b>15</b>	<b>10</b>	<b>25</b>

<b>COSTI</b>	<b>Finpanaria</b>	<b>Imm.Gemma</b>	<b>Totale</b>
Locazioni passive	-	2.406	2.406
Consulenze	28	-	28
<b>Totale Costi</b>	<b>28</b>	<b>2.406</b>	<b>2.434</b>

Le **locazioni passive** si riferiscono agli affitti di tutti gli immobili legati alla attività produttiva e logistica di Panariagroup.

Le **consulenze** a Finpanaria si riferiscono a prestazioni di carattere amministrativo e organizzativo.

Ai sensi della comunicazione Consob DEM/6064293 si riporta di seguito l'incidenza delle operazioni con parti correlate sul risultato economico e sui flussi finanziari del Gruppo:

	<b>% su Valore della Produzione</b>	<b>% su totale Ricavi</b>	<b>% su utile ante-imposte</b>	<b>% su cash flow operativo*</b>
Ricavi	0,01 %	0,01%	0,24%	0,18%
Costi	1,33 %	1,37%	23,65%	17,68%

\* prima delle variazioni del capitale circolante

### SALDI PATRIMONIALI

(importi in migliaia di Euro)

	<b>Finpanaria</b>	<b>Imm.Gemma</b>	<b>Totale</b>
Crediti	13	10	23
Debiti	(1.837)	-	(1.837)
<b>Saldo Creditorio (Debitorio)</b>	<b>(1.824)</b>	<b>10</b>	<b>(1.814)</b>

A seguito dell'esercizio dell'opzione del consolidato fiscale, i debiti tributari per imposte (solo IRES) di Panariagroup, pari a Euro 1.809 migliaia sono inclusi nei debiti verso Finpanaria, che, in qualità di Capogruppo, provvede alla gestione dei rapporti con l'Erario. Tutte le operazioni con parti correlate sono effettuate a condizioni di mercato.

A tal proposito, si richiama l'attenzione sul fatto che con delibera del Consiglio di Amministrazione avvenuta in data 15 febbraio 2005 è stata adottata una procedura specifica per il presidio del rispetto dei criteri di correttezza e trasparenza nella realizzazione con parti correlate.

## ALLEGATI

---

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

- Prospetto di movimentazione delle Immobilizzazioni Immateriali e dell'Avviamento dal 1 gennaio 2008 al 30 giugno 2008
- Prospetto di movimentazione delle Immobilizzazioni Materiali dal 1 gennaio 2008 al 30 giugno 2008
- Prospetto della Posizione Finanziaria Netta
- Schema dei compensi corrisposti agli amministratori, ai sindaci e ai direttori generali per il primo semestre 2008
- Cariche e organi sociali
- Attestazione della Relazione Finanziaria Semestrale ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n.11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

Finale Emilia, 8 agosto 2008

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

**MUSSINI GIULIANO**

## **NOTE ILLUSTRATIVE - ALLEGATO 1**

- Prospetto di movimentazione delle Immobilizzazioni immateriali e dell'avviamento dal 1 gennaio 2008 al 30 giugno 2008



**Panariagroup S.p.A - Bilancio consolidato**

**Movimentazioni delle immobilizzazioni immateriali e dell'Avviamento  
dal 1/1/2008 al 30/6/2008  
(importi espressi in migliaia di Euro)**

	<b>Concessioni licenze marchi</b>	<b>Altre immobilizz.</b>	<b>TOTALE IMMOBILIZZ. IMMATERIALI</b>	<b>AVVIAMENTO</b>
<b>Saldo 1/1/2008</b>	<b>3.242</b>	<b>10</b>	<b>3.252</b>	<b>13.002</b>
Incrementi netti	507		507	
Decrementi netti	(21)		(21)	
Ammortamenti	(372)	(10)	(382)	
Riclassifiche			0	
Delta cambi controllate estere	(139)		(139)	
Variazione area di consolidamento			0	
<b>Saldo 30/6/2008</b>	<b>3.217</b>	<b>0</b>	<b>3.217</b>	<b>13.002</b>

## **NOTE ILLUSTRATIVE - ALLEGATO 2**

- Prospetto di movimentazione delle Immobilizzazioni materiali dal 1 gennaio 2008 al 30 giugno 2008

**Panariagroup S.p.A - Bilancio consolidato**

**Movimentazioni delle immobilizzazioni materiali  
dal 1/1/2008 al 30/6/2008  
(importi espressi in migliaia di Euro)**

	<b>Terreni e Fabbricati</b>	<b>Impianti e Macchinari</b>	<b>Attrezzature e altri beni</b>	<b>Immobilizzazioni in corso e acconti</b>	<b>totali</b>
<b>Saldo 1/1/2008</b>	<b>25.679</b>	<b>56.055</b>	<b>13.865</b>	<b>827</b>	<b>96.426</b>
Incrementi netti	3.106	4.543	1.865	542	10.056
Decrementi netti		(8)	(18)	(225)	(251)
Ammortamenti	(942)	(5.859)	(1.265)		(8.066)
Riclassifiche		121	14	(135)	-
Delta cambi controllate estere		(692)	(300)	(37)	(1.029)
Variazione area di consolidamento					-
<b>Saldo 30/6/2008</b>	<b>27.843</b>	<b>54.160</b>	<b>14.161</b>	<b>972</b>	<b>97.136</b>

## **NOTE ILLUSTRATIVE - ALLEGATO 3**

- Prospetto della Posizione Finanziaria Netta

Ai sensi di quanto richiesto dalla comunicazione Consob DEM/6064293 del 28/7/2006 si riporta il prospetto della Posizione Finanziaria Netta:

**PANARIAGROUP**  
**BILANCIO CONSOLIDATO**

**POSIZIONE FINANZIARIA NETTA**

(MIGLIAIA DI EURO)

	Rif.	30/06/2008	31/12/2007	30/06/2007
		(537)	0	0
<b>A</b>				
Titoli	1.d.	(537)	0	0
Disponibilità liquide	1.e.	(6.131)	(6.263)	(6.653)
<b>Attività finanziarie a breve termine</b>		<b>(6.668)</b>	<b>(6.263)</b>	<b>(6.653)</b>
Titoli	2.d.	(10.203)	(11.500)	0
<b>Attività finanziarie a medio-lungo termine</b>		<b>(10.203)</b>	<b>(11.500)</b>	<b>0</b>
<b>B</b>				
Debiti verso banche		69.117	53.070	58.865
Finanziamenti a Medio Lungo / Quota a breve		4.818	2.146	480
Leasing		1.242	787	969
<b>Indebitamento finanziario a breve termine</b>	3.a.	<b>75.177</b>	<b>56.003</b>	<b>60.314</b>
Finanziamenti a Medio Lungo / Quota a medio-lungo		27.138	30.123	21.805
Debiti verso obbligazionisti		0	0	0
Leasing		10.908	12.506	1.446
<b>Indebitamento finanziario a medio-lungo termine</b>	4.d.	<b>38.046</b>	<b>42.629</b>	<b>23.251</b>
<b>Indebitamento finanziario netto</b>		<b>96.352</b>	<b>80.869</b>	<b>76.912</b>
<b>A+B</b>		<b>62.986</b>	<b>46.807</b>	<b>52.212</b>

L'indebitamento finanziario netto a Breve include le disponibilità liquide al netto dei debiti verso banche a breve, escludendo la quota a breve dei finanziamenti a medio-lungo termine e dei leasing, come già evidenziato nel Rendiconto Finanziario.

Il Gruppo non ha in essere *negative pledges e coventants* su posizioni debitorie esistenti alla data di chiusura dell'esercizio.

## **NOTE ILLUSTRATIVE - ALLEGATO 4**

- Schema dei compensi corrisposti agli amministratori, ai sindaci e ai direttori generali

- ART. 78 -

SCHEMA 1 - COMPENSI CORRISPOSTI AGLI AMMINISTRATORI, AI SINDACI E AI DIRETTORI GENERALI PER L'ANNO 2008 (1° semestre)

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)
Mussini Giuliano	Presidente	01/01/2008 – 30/06/2008	122.825,14			
Mussini Giovanna	Vicepresidente	01/01/2008 – 30/06/2008	47.240,44	1.518,12		35.332,50
Pini Giuliano	Amministratore Delegato	01/01/2008 – 30/06/2008	60.169,40	1.695,96		120.898,53
Mussini Emilio	Amministratore Delegato	01/01/2008 – 30/06/2008	60.169,40	2.732,16		100.470,48
Mussini Giuseppe	Amministratore Delegato	01/01/2008 – 30/06/2008	60.169,40	2.155,62		95.867,46
Mussini Andrea	Amministratore Delegato	01/01/2008 – 30/06/2008	49.229,51	1.635,42		52.709,46
Mussini Marco	Consigliere	01/01/2008 – 30/06/2008	31.327,87	2.732,16		76.289,82
Mussini Paolo	Amministratore Delegato	01/01/2008 – 30/06/2008	60.169,40	3.624,00		186.264,80
Iori Alessandro	Consigliere	01/01/2008 – 30/06/2008	19.580,93		2.000,00	
Burani Giovanni Walter	Consigliere	01/01/2008 – 30/06/2008	19.580,93		2.000,00	
Onofri Paolo	Consigliere	01/01/2008 – 30/06/2008	19.580,93		2.000,00	
Ascarì Pier Giovanni	Presidente Collegio Sind.	01/01/2008 – 30/06/2008	13.650,00			
Tabone Francesco	Sindaco	01/01/2008 – 24/4/2008	5.750,00			
Premoli Trovati Stefano	Sindaco	25/4/2008 – 30/6/2008	3.350,00			
Pincelli Vittorio	Sindaco	01/01/2008 – 30/06/2008	9.100,00			
			<b>581.893,35</b>	<b>16.093,44</b>	<b>6.000,00</b>	<b>667.833,05</b>

- (1) Include: (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) Include i *fringe benefits* (secondo un criterio di imponibilità fiscale) comprese le eventuali polizze assicurative.
- (3) Include le quote di retribuzioni che maturano *una tantum* (i n nessun caso devono essere inclusi i valori delle stock-options assegnate o esercitate)
- (4) Include: (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.

## **NOTE ILLUSTRATIVE - ALLEGATO 5**

- Cariche e organi sociali



### Consiglio di Amministrazione

Nome e Cognome	Carica	Poteri
Giuliano Mussini	Presidente del CDA	Ordinaria Amministrazione Panariagroup S.p.A.
Giovanna Mussini	Vice-Presidente del CDA	Ordinaria Amministrazione Panariagroup S.p.A. con funzioni vicarie
Andrea Mussini	Amministratore Delegato	Ordinaria Amministrazione Divisione Fiordo
Emilio Mussini	Amministratore Delegato	Ordinaria Amministrazione Divisione Lea
Giuseppe Mussini	Amministratore Delegato	Ordinaria Amministrazione Divisione Panaria
Paolo Mussini	Amministratore Delegato	Ordinaria Amministrazione Divisione Cotto d'Este
Giuliano Pini	Amministratore Delegato	Ordinaria Amministrazione Panariagroup S.p.A.
Marco Mussini	Amministratore	
Giovanni Burani	Amministratore	Indipendente non esecutivo
Alessandro Iori	Amministratore	Indipendente non esecutivo
Paolo Onofri	Amministratore	Indipendente non esecutivo

**I poteri di straordinaria amministrazione sono di esclusiva competenza del CDA nella sua collegialità**

**Il mandato del Consiglio di Amministrazione scade in occasione dell'Assemblea di approvazione del bilancio 2007**

### Collegio Sindacale

Nome e Cognome	Carica
Giovanni Ascari	Presidente del Collegio Sindacale
Vittorio Pincelli	Sindaco effettivo
Stefano Premoli Trovati	Sindaco effettivo
Corrado Cavallini	Sindaco supplente
Massimiliano Stradi	Sindaco supplente

#### Comitato di remunerazione

Nome e Cognome
Alessandro Iori
Giovanni Burani
Paolo Onofri

#### Comitato per il controllo interno

Nome e Cognome
Alessandro Iori
Giovanni Burani
Paolo Onofri

#### Società di Revisione

Deloitte & Touche S.p.A.
--------------------------

## **NOTE ILLUSTRATIVE - ALLEGATO 6**

- Attestazione della Relazione Finanziaria Semestrale ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n.11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

### ALLEGATO 3C-ter

#### **Attestazione della Relazione Finanziaria Semestrale ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni**

1. I sottoscritti Mussini Paolo, Mussini Andrea, Mussini Emilio, Mussini Giuseppe, Pini Giuliano e Quarta Damiano, della Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione,

delle procedure amministrative e contabili per la formazione della Relazione Finanziaria Semestrale, nel corso del periodo chiuso al 30 giugno 2008.

2. Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo.

3. Si attesta, inoltre, che la Relazione Finanziaria Semestrale:

- a) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- b) è redatta in conformità ai Principi Contabili Internazionali ("IFRS") emessi dall'International Accounting Standards Board ("IASB"), a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

Finale Emilia, 8 agosto 2008

Gli organi amministrativi delegati

**Mussini Paolo**  
**Mussini Andrea**  
**Mussini Emilio**  
**Mussini Giuseppe**  
**Pini Giuliano**

Il dirigente preposto alla  
redazione dei documenti  
contabili societari

**Damiano Quarta**