

PANARIAgroup®
INDUSTRIE CERAMICHE S.P.A.

Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A.

**RELAZIONE TRIMESTRALE
AL 30 SETTEMBRE 2005**



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

INDICE

1. STRUTTURA DEL GRUPPO

2. CARICHE SOCIALI

2.1 Consiglio di Amministrazione

2.2 Collegio Sindacale

2.3 Società di Revisione

3. SITUAZIONE ECONOMICA E PATRIMONIALE

3.1 Conto Economico – Progressivo al 30 settembre 2005

3.2 Conto Economico – Terzo trimestre 2005 e 2004

3.3 Stato Patrimoniale riclassificato

3.4 Posizione finanziaria netta

4. NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI CONTABILI

4.1 Principi contabili e criteri adottati

4.2 Area di consolidamento

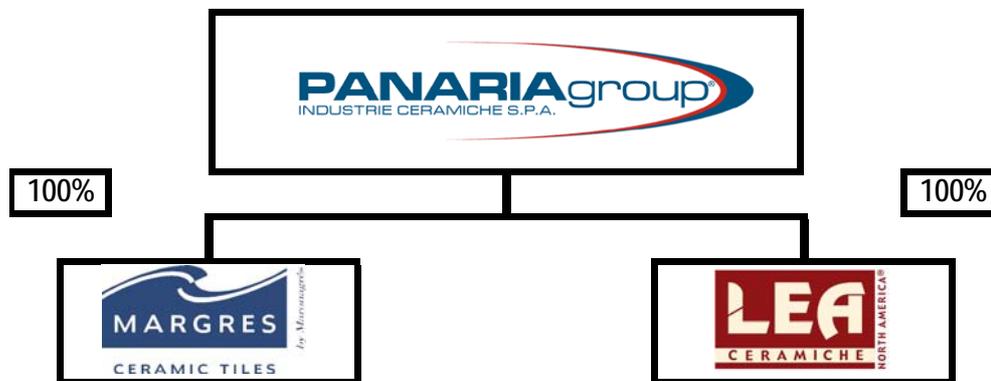
4.3 Commenti all'andamento gestionale

5. PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

6. EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL TRIMESTRE

1. STRUTTURA DEL GRUPPO

La struttura del Gruppo al 30 Settembre 2005, risulta essere la seguente:



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

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.

Maronagrês– Comércio e Indústria Cerâmica S.A., con sede in Chousa Nova, Ilhavo e capitale sociale sottoscritto e versato pari ad Euro 8.037.285,00, interamente detenuto da Panariagroup a seguito dell'acquisizione avvenuta nell'ottobre 2002. La società è specializzata nel grès porcellanato ed è focalizzata sul mercato portoghese. Le linee di prodotto di Maronagrês sono commercializzate con il marchio Margres.

Lea North America Inc., con sede in 307, East Boulevard, Charlotte, Mecklenburg County, North Carolina, 28203 e capitale sociale deliberato pari ad USD 20.000, interamente detenuto da Panariagroup.

La società, costituita in data 22 giugno 2004 da Ceramiche Artistiche Lea ed operativa da fine luglio 2005, è finalizzata alla commercializzazione in America delle linee di prodotto con il marchio Lea.

2. CARICHE SOCIALI

2.1 Consiglio di Amministrazione

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

(*) Amministratore indipendente non esecutivo

2.2 Collegio Sindacale

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

2.3 Società di Revisione

Deloitte & Touche S.p.A.

3. SITUAZIONE ECONOMICA E PATRIMONIALE

3.1 Conto Economico consolidato

(Progressivo al 30/9/2005)

(dati in migliaia di Euro)

PROGRESSIVO	30/9/2005	%	30/9/2004	%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	180.235	93,79%	174.592	97,30%
Variazione delle rimanenze PF	10.885	5,66%	3.670	2,05%
Incrementi di immobilizzazioni	5	0,00%	0	0,00%
Altri ricavi	1.041	0,54%	1.184	0,66%
Valore della produzione	192.165	100,00%	179.446	100,00%
Costi per materie prime	(51.504)	-26,80%	(46.361)	-25,84%
Costi per servizi e godimento beni di terzi	(74.463)	-38,75%	(69.855)	-38,93%
Costo del personale	(32.429)	-16,88%	(29.425)	-16,40%
Variazione delle rimanenze MP	278	0,14%	473	0,26%
Oneri diversi di gestione	(2.261)	-1,18%	(2.448)	-1,36%
Costi della produzione	(160.379)	-83,46%	(147.616)	-82,26%
Margine operativo lordo	31.786	16,54%	31.831	17,74%
Ammortamenti e svalutazioni	(8.711)	-4,53%	(9.035)	-5,03%
Accantonamenti	(1.116)	-0,58%	(813)	-0,45%
Margine operativo netto	21.959	11,43%	21.983	12,25%
Proventi e oneri finanziari	1.223	0,64%	(1.684)	-0,94%
Risultato prima delle imposte	23.182	12,06%	20.299	11,31%
Imposte e tasse	(9.628)	-5,01%	(8.520)	-4,75%
Utile netto consolidato	13.554	7,05%	11.779	6,56%

3.2 Conto Economico consolidato

(Terzo trimestre)

(dati in migliaia di Euro)

TRIMESTRALE	30/9/2005	%	30/9/2004	%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	55.984	96,43%	53.982	99,18%
Variazione delle rimanenze PF	1.740	3,00%	79	0,15%
Incrementi di immobilizzazioni	5	0,01%	0	0,00%
Altri ricavi	327	0,56%	367	0,67%
Valore della produzione	58.055	100,00%	54.428	100,00%
Costi per materie prime	(15.213)	-26,20%	(13.752)	-25,27%
Costi per servizi e godimento beni di terzi	(23.433)	-40,36%	(22.292)	-40,96%
Costo del personale	(9.843)	-16,95%	(9.092)	-16,70%
Variazione delle rimanenze MP	(33)	-0,06%	67	0,12%
Oneri diversi di gestione	(807)	-1,39%	(747)	-1,37%
Costi della produzione	(49.329)	-84,97%	(45.816)	-84,18%
Margine operativo lordo	8.726	15,03%	8.613	15,82%
Ammortamenti e svalutazioni	(2.979)	-5,13%	(2.960)	-5,44%
Accantonamenti	(372)	-0,64%	(286)	-0,53%
Margine operativo netto	5.375	9,26%	5.367	9,86%
Proventi e oneri finanziari	164	0,28%	(642)	-1,18%
Risultato prima delle imposte	5.539	9,54%	4.725	8,68%
Imposte e tasse	(2.331)	-4,02%	(2.147)	-3,94%
Utile netto consolidato	3.208	5,53%	2.578	4,74%

3.3 Stato Patrimoniale Consolidato Riclassificato

(dati in migliaia di Euro)

	30/9/2005	30/6/2005	31/12/2004
Rimanenze	86.113	84.940	75.741
Crediti verso clienti	89.839	95.660	81.157
Altre attività correnti	4.033	6.019	10.774
ATTIVITA' CORRENTI	179.985	186.619	167.672
Debiti verso fornitori	(55.984)	(65.696)	(58.923)
Altre passività correnti	(29.446)	(26.623)	(25.406)
PASSIVITA' CORRENTI	(85.430)	(92.319)	(84.329)
CAPITALE CIRCOLANTE NETTO	94.555	94.300	83.343
Immobilizzazioni immateriali	4.813	4.860	4.842
Immobilizzazioni materiali	55.124	55.651	52.528
Partecipazioni ed altre immobilizzazioni finanziarie	4	4	4
ATTIVITA' IMMOBILIZZATE	59.941	60.515	57.374
Crediti esigibili oltre l'esercizio successivo	3.212	3.153	2.704
Fondo trattamento di fine rapporto subordinato	(6.674)	(6.467)	(6.237)
Fondi per rischi ed oneri	(7.435)	(7.295)	(4.746)
Altre passività esigibili oltre l'esercizio	(1.627)	(2.042)	(2.544)
ATTIVITA' E PASSIVITA' ESIGIBILI OLTRE L'ESERCIZIO	(12.524)	(12.651)	(10.823)
CAPITALE INVESTITO NETTO	141.972	142.164	129.894
Attività finanziarie a breve termine	(5.620)	(4.564)	(17.117)
Indebitamento finanziario a breve termine	2.827	4.664	6.535
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO A BREVE TERMINE	(2.793)	100	(10.582)
Indebitamento finanziario a medio-lungo termine	5.938	6.404	6.686
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	3.145	6.504	(3.896)
Patrimonio netto di Gruppo	138.827	135.660	133.790
PATRIMONIO NETTO	138.827	135.660	133.790
TOTALE FONTI	141.972	142.164	129.894

3.4 Posizione Finanziaria Netta Consolidata

(dati in migliaia di Euro)

	30/09/2005	30/06/2005	31/12/2004
Titoli	-	-	-
Disponibilità liquide	(5.620)	(4.564)	(17.117)
Attività finanziarie a breve termine	(5.620)	(4.564)	(17.117)
Debiti verso banche	1.549	3.144	2.636
Debiti finanziari verso imprese controllanti	0	0	0
Debiti verso altri finanziatori	1.278	1.520	1.894
Indebitamento finanziario a breve termine	2.827	4.664	4.530
Debiti verso banche	932	932	1.250
Debiti verso altri finanziatori	5.006	5.472	5.441
Debiti verso obbligazionisti	0	0	2.000
Indebitamento finanziario a medio-lungo termine	5.938	6.404	8.691
Posizione finanziaria netta	3.145	6.504	(3.896)

4. NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI CONTABILI

4.1 Principi contabili e criteri adottati

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

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 adottato i Principi Contabili Internazionali ("IFRS") emessi dall'International Accounting Standards Board. Nella presente relazione trimestrale, i dati comparativi per il corrispondente periodo del 2004 sono stati pertanto, riesposti e rideterminati secondo i nuovi principi contabili.

Gli schemi contabili sono stati redatti con riferimento al 30 Settembre 2005.

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

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

4.2 Area di consolidamento

L'area di consolidamento è immutata rispetto al 31 Dicembre 2004 ed include:

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

4.3 Commenti sull'andamento gestionale

Analisi dell'andamento economico

Sintesi del Conto economico – DATI PROGRESSIVI AL 30 SETTEMBRE

(dati in migliaia di Euro)

	30/9/2005	%	30/9/2004	%	var. €	var. %
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	180.235	93,79%	174.592	97,30%	5.643	3,2%
Valore della produzione	192.165	100,00%	179.446	100,00%	12.719	7,1%
Margine operativo lordo	31.786	16,54%	31.831	17,74%	(45)	-0,1%
Margine operativo netto	21.959	11,43%	21.983	12,25%	(23)	-0,1%
Risultato prima delle imposte	23.182	12,06%	20.299	11,31%	2.883	14,2%
Utile netto consolidato	13.554	7,05%	11.779	6,56%	1.775	15,1%

L'andamento del terzo trimestre ha sostanzialmente confermato le tendenze emerse nel primo semestre 2005, sia in termini di crescita che di marginalità:

- **I ricavi netti delle vendite** consolidati sono stati pari a **180,2 milioni di Euro**, con una crescita del **3,2%** rispetto allo stesso periodo del 2004.
- Il **marginale operativo lordo e il margine operativo netto** (pari rispettivamente a **31,8 milioni di Euro** e **22,0 milioni di Euro**) sono sostanzialmente allineati a quelli registrati nei primi 9 mesi del 2004.
- Il **marginale pre-tasse** è stato di **23,2 milioni di Euro** con un incremento rispetto al 2004 del **14,2%** (+ 2,9 milioni di Euro).
- L'utile al netto delle imposte stimate è di **13,5 milioni** di Euro, in crescita del **15,1 %** (+1,8 milioni di Euro) rispetto a settembre 2004.

Ricavi

I **Ricavi netti di vendita** hanno registrato una crescita complessiva di circa il **3,2 %**, passando da 174,6 milioni di Euro realizzati nei primi 9 mesi del 2004 a 180,2 milioni di Euro al 30 settembre 2005 (+ 5,6 milioni di Euro); tale variazione del fatturato è prevalentemente riconducibile all'incremento del prezzo medio di vendita.

In Italia, in un contesto economico non particolarmente dinamico, Panariagroup ha mantenuto le proprie quote di mercato, realizzando una crescita dell' 1%.

Più sostenute sono risultate le crescite sui mercati esteri, sui quali è maggiormente focalizzata la strategia di sviluppo commerciale, dove complessivamente Panariagroup ha ottenuto una crescita superiore al 4%.

In particolare, è da rimarcare lo sviluppo concretizzato sul mercato statunitense, ormai il primo mercato estero di riferimento del settore ceramico, e quello considerato a maggiore potenzialità di sviluppo, dove la crescita di Panariagroup è stata superiore al 20%.

Anche sul mercato europeo, sono stati ottenuti dei risultati superiori all'anno precedente, segnando una crescita complessiva di oltre il 3%, mantenendo le proprie posizioni in mercati tradizionalmente importanti per il settore, quali la Germania e la Francia.

Di seguito si riporta una tabella riepilogativa con l'indicazione della ripartizione delle vendite suddivise nei principali mercati di Panariagroup:

Ricavi per area geografica

(valori in migliaia di Euro)

Nazione	30/09/2005	30/09/2004	var.	var %
1 ITALIA	78.000	77.100	900	+ 1,2%
2 STATI UNITI AMERICA	17.562	14.400	3.162	+ 22,0%
3 FRANCIA	14.372	14.100	272	+ 1,9%
4 PORTOGALLO	11.749	10.500	1.249	+ 11,9%
5 BELGIO	12.310	12.900	- 590	- 4,6%
6 GERMANIA	10.447	10.200	247	+ 2,4%
7 OLANDA	8.821	8.700	121	+ 1,4%
8 SVIZZERA	3.291	2.932	359	+ 12,2%
9 GRAN BRETAGNA	2.658	2.501	157	+ 6,3%
10 GRECIA	2.493	2.339	154	+ 6,6%

Rispetto alla chiusura del primo semestre 2005, si rileva una ulteriore crescita sul mercato statunitense, che è passato da un incremento del 11,7% su base semestrale ad oltre il 20% relativamente ai primi 9 mesi.

Si è inoltre rafforzata la tendenza di crescita in Portogallo dove l'incremento si è portato da + 5,1 % su base semestrale, ad una crescita di circa il 12% in relazione ai primi 9 mesi.

Si segnala infine il completamento del recupero del fatturato sul mercato olandese, dove la differenza negativa riscontrata nei primi due trimestri (il dato al 30 giugno 2005 riportava un calo di oltre il 6%) è stata completamente annullata nel terzo trimestre.

I risultati conseguiti dai 5 marchi commercializzati da Panariagroup sono così sintetizzabili:

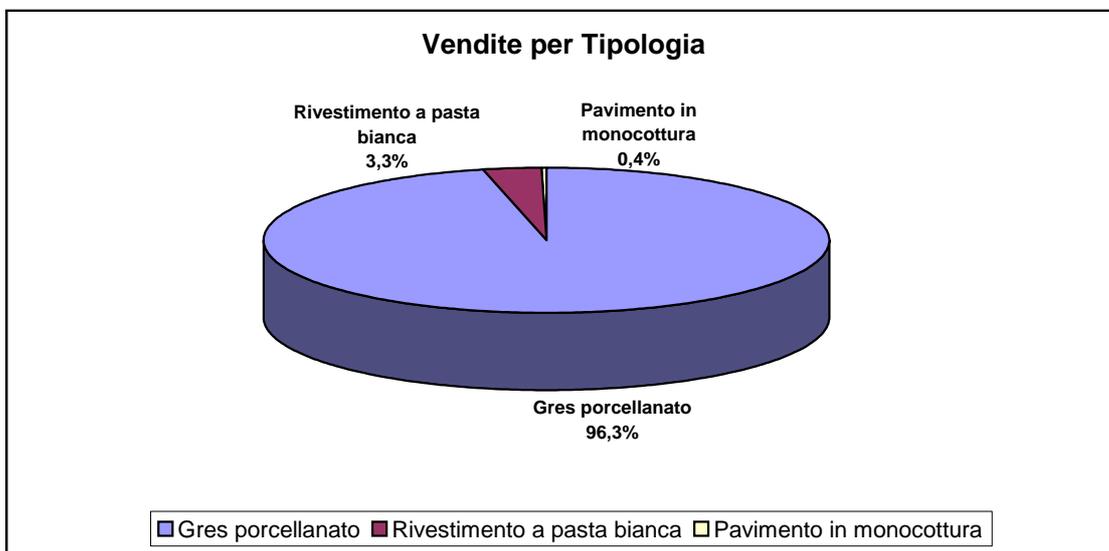
- Il marchio **Panaria** ha realizzato una ottima crescita del 10,8%, determinata prevalentemente dall'eccellente risultato realizzato sul mercato statunitense e dai più che buoni risultati riscontrati sui mercati europei, entrambi evidenziati da tassi di crescita in "doppia cifra".
- Il marchio **Lea** ha segnato complessivamente un calo del 6% imputabile prevalentemente alla flessione sul mercato asiatico, che registra nell'anno in corso una riduzione delle vendite destinate alle "grandi opere" che per loro stessa natura hanno un trend non regolare.
- Il marchio **Cotto d'Este**, pur ancora lievemente al di sotto del 2004 (-2,2%), sta completando il recupero, già intrapreso nel secondo trimestre, che dovrebbe permettere per la fine dell'anno l'allineamento ai valori di fatturato realizzati nello scorso esercizio.
- Il marchio **Fiordo** ha ottenuto un risultato particolarmente brillante (+18,4%), per effetto sia dello sviluppo realizzato sul mercato interno (+ 14,5 %), sia della crescita riscontrata sui mercati europei (+22%), il cui impulso è stato molto forte anche nel terzo trimestre.
- Il marchio **Margres** ha progredito ulteriormente la propria crescita (+15,3%), ottenendo ottimi risultati sia sul mercato domestico che sui mercati esteri; prosegue inoltre la strategia di innalzamento della gamma prodotti che ha portato ad un rilevante incremento nei prezzi medi (pari a circa + 10%).

Le tipologie di prodotto commercializzate dal Gruppo sono sostanzialmente tre: il grés porcellanato, il pavimento in monocottura (tipologia fuori produzione dal giugno 2004) e il rivestimento a pasta bianca. Si riporta di seguito il riepilogo delle vendite in relazione alle tre classi di prodotto:

Ricavi per tipologia di prodotto (al lordo dei premi a clienti)

(valori in migliaia di Euro)

Nazione	30/09/2005	30/09/2004	var.	var %
Gres porcellanato	176.709	165.905	10.803	+ 6,5%
%	96,3%	92,9%		
Rivestimento a pasta bianca	6.055	6.786	(731)	- 10,8%
%	3,3%	3,8%		
Pavimento in monocottura	734	5.893	(5.159)	- 87,5%
%	0,4%	3,3%		



Costi operativi

I **costi operativi** dei primi nove mesi del 2005 ammontano a 160,4 milioni di Euro, in crescita rispetto all'anno precedente di 12,8 milioni di Euro, pari al 8,6%; tale variazione riflette principalmente le seguenti dinamiche:

- l'incremento nei volumi produttivi, che sono cresciuti rispetto al 2004 di circa il 5%;
- Il rilevante incremento dei costi energetici (energia elettrica e metano) per i quali il costo medio unitario è cresciuto dell' 11% rispetto ai primi 9 mesi del 2004 e di circa il 16% sull'ultimo trimestre. L'effetto negativo sul conto economico dei primi 9 mesi è stato quantificato in 1,4 milioni di Euro, di cui 0,7 milioni nel terzo trimestre 2005.
- L'incremento negli oneri per affitti degli immobili strumentali dovuto alla operazione di scissione del patrimonio immobiliare avvenuta al termine del primo semestre 2004; tale incremento, pari a circa 1,8 milioni di euro (in linea con il dato semestrale), è parzialmente compensato dai minori ammortamenti degli immobili scissi e dai minori oneri finanziari legati alla diminuzione dell'indebitamento trasferito contestualmente alla scissione.
- L'incremento nel costo delle materie prime per impasto e dei noli marittimi connessi al loro trasporto, valutato complessivamente nell'ordine del 5%. Tale aumento riflette la variazione dei costi unitari registrata nel corso del secondo semestre 2004, mentre non risultano significativi gli incrementi riportati nel corso del 2005.
- La crescita del costo del personale, con particolare riferimento al maggior impiego di personale di produzione, correlato ad una nuova linea produttiva per lo stabilimento di Toano: il maggiore onere sostenuto non ha ancora generato completamente il relativo beneficio dato che la linea è attiva a partire dalla fine del primo trimestre 2005, come peraltro programmato.

Risultati operativi

Il **margin operativo lordo** è di 31,8 milioni di Euro, sostanzialmente in linea con il dato registrato nei primi 9 mesi del 2004.

Il totale degli ammortamenti, delle svalutazioni e degli accantonamenti operati nei primi 9 mesi 2005, pari a 9,8 milioni di Euro equivale a quanto rilevato nello stesso periodo dell'esercizio precedente.

Pertanto, anche il **margin operativo netto** si conferma sugli stessi livelli del 2004, ed è pari a 22,0 milioni di Euro.

Gli oneri e proventi finanziari riportano un saldo positivo di 1,2 milioni di Euro, mentre nello stesso periodo dell'anno precedente il saldo risultava negativo per 1,7 milioni di Euro.

Il miglioramento nella gestione finanziaria è imputabile:

- alla consistente riduzione dell'indebitamento oneroso, conseguente alle operazioni di scissione immobiliare (con contestuale scissione di debiti finanziari) e all'aumento di capitale effettuato mediante quotazione sul mercato azionario;
- all'andamento del cambio Euro / Dollaro, che ha permesso di recuperare parte delle significative perdite iscritte nel bilancio al 31 dicembre 2004, per effetto dell'adeguamento contabile dei saldi in valuta secondo il cambio puntuale di fine anno.

L'**Utile al netto delle imposte stimate** è di 13,5 milioni di Euro, in crescita del **15,1 %** (+1,8 milioni di Euro) rispetto a fine settembre 2004.

Analisi della situazione patrimoniale

Sintesi dello Stato Patrimoniale

(dati in migliaia di Euro)

	30/9/2005	30/6/2005	31/12/2004
Capitale Circolante Netto	94.555	94.300	83.343
Attività immobilizzate	59.941	60.515	57.374
Attività / Passività oltre l'esercizio	(12.524)	(12.651)	(10.823)
CAPITALE INVESTITO NETTO	141.972	142.164	129.894
Posizione finanziaria netta	3.145	6.504	(3.896)
Patrimonio Netto	138.827	135.660	133.790
TOTALE FONTI	141.972	142.164	129.894

Investimenti

Il livello delle attività immobilizzate si è incrementato dall'inizio dell'anno di circa 2,5 milioni di Euro; tale valore rappresenta il saldo tra gli investimenti (pari a circa 11,1 milioni di Euro) e gli ammortamenti del periodo (pari a circa 8,6 milioni di Euro).

Gli investimenti materiali dei primi 9 mesi del 2005 sono prevalentemente relativi al potenziamento e allo sviluppo della capacità produttiva dello stabilimento di Toano, oltre a includere i costi sostenuti per il normale ciclo di sostituzione degli impianti, il mantenimento e il miglioramento dell'efficienza produttiva di tutti gli stabilimenti di Panariagroup.

Capitale Circolante Netto

Il livello del Capitale Circolante Netto, stazionario rispetto alla chiusura del primo semestre 2005, è in crescita rispetto all'inizio dell'esercizio di circa 11,1 milioni di Euro, prevalentemente legati all'incremento delle scorte di magazzino di prodotti finiti.

Il maggiore stoccaggio effettuato deriva dalla partenza della nuova linea produttiva di Toano, ed è destinato a coprire i maggiori fabbisogni previsti nei prossimi mesi.

Posizione Finanziaria Netta

Sintesi dei flussi finanziari

(valori in migliaia di Euro)

Posizione Finanziaria al 1/1/2005	3.896
Utile netto del periodo	13.554
Ammortamenti e accantonamenti	9.827
Autofinanziamento gestionale	23.381
Variazione del circolante netto	(11.212)
Distribuzione dividendi	(8.090)
Investimenti	(11.084)
Altri movimenti	(36)
Posizione Finanziaria al 30/9/2005	(3.145)

La Posizione Finanziaria Netta registra un saldo negativo di 3,1 milioni di Euro, con una variazione negativa rispetto all'inizio dell'esercizio di circa 7,0 milioni di Euro.

Si rileva peraltro un parziale recupero nel terzo trimestre di circa 3,4 milioni di Euro.

5. PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

In relazione all'ultimo trimestre 2005, si prevede una continuità nelle tendenze registrate nei primi 9 mesi dell'esercizio, sia in termini di ricavi che di marginalità.

6. EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL TRIMESTRE

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