



Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A.

RELAZIONE TRIMESTRALE AL 31 DICEMBRE 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 31 dicembre 2005

3.2 Conto Economico – Quarto 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 31 Dicembre 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 22.677.645,50

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.

Maronagrês – Comércio e Indústria Cerâmica S.A., con sede in Chousa Nova, Ilhavo (Portogallo) 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.

Novagrês – Indústria de Cerâmica S.A., con sede in Aveiro (Portogallo), capitale sociale sottoscritto e versato pari ad Euro 2.500.000, interamente detenuto da Panariagroup a seguito dell'acquisizione avvenuta nel novembre 2005. La società è specializzata nei rivestimenti in pasta bianca e nel grès porcellanato ed è focalizzata sul mercato portoghese e sui principali mercati europei.

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 nel Nord-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 31/12/2005)

(dati in migliaia di Euro)

PROGRESSIVO	31/12/2005	%	31/12/2004	%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	241.725	92,42%	230.382	96,41%
Variazione delle rimanenze PF	17.013	6,50%	6.389	2,67%
Incrementi di immobilizzazioni	5	0,00%	0	0,00%
Altri ricavi	2.815	1,08%	2.196	0,92%
Valore della produzione	261.558	100,00%	238.967	100,00%
Costi per materie prime	(68.599)	-26,23%	(61.440)	-25,71%
Costi per servizi e godimento beni di terzi	(102.789)	-39,30%	(95.621)	-40,01%
Costo del personale	(43.956)	-16,81%	(40.242)	-16,84%
Variazione delle rimanenze MP	28	0,01%	945	0,40%
Oneri diversi di gestione	(2.570)	-0,98%	(3.356)	-1,40%
Costi della produzione	(217.886)	-83,30%	(199.714)	-83,57%
Margine operativo lordo	43.672	16,70%	39.253	16,43%
Ammortamenti	(12.066)	-4,61%	(11.257)	-4,71%
Accantonamenti e svalutazioni	(2.085)	-0,80%	(2.456)	-1,03%
Margine operativo netto	29.521	11,29%	25.540	10,69%
Proventi e oneri finanziari	993	0,38%	(3.351)	-1,40%
Risultato prima delle imposte	30.514	11,67%	22.189	9,29%
Imposte e tasse	(12.466)	-4,77%	(6.976)	-2,92%
Utile netto consolidato	18.048	6,90%	15.213	6,37%

3.2 Conto Economico consolidato

(Quarto trimestre)

(dati in migliaia di Euro)

TRIMESTRALE	31/12/2005	%	31/12/2004	%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	61.490	88,61%	55.790	93,73%
Variazione delle rimanenze PF	6.128	8,83%	2.719	4,57%
Incrementi di immobilizzazioni	0	0,00%	0	0,00%
Altri ricavi	1.774	2,56%	1.012	1,70%
Valore della produzione	69.392	100,00%	59.521	100,00%
Costi per materie prime	(17.095)	-24,64%	(15.079)	-25,33%
Costi per servizi e godimento beni di terzi	(28.326)	-40,82%	(25.766)	-43,29%
Costo del personale	(11.527)	-16,61%	(10.817)	-18,17%
Variazione delle rimanenze MP	(250)	-0,36%	472	0,79%
Oneri diversi di gestione	(309)	-0,45%	(908)	-1,53%
Costi della produzione	(57.507)	-82,87%	(52.098)	-87,53%
Margine operativo lordo	11.885	17,13%	7.423	12,47%
Ammortamenti	(3.453)	-4,98%	(2.904)	-4,88%
Accantonamenti e svalutazioni	(871)	-1,26%	(961)	-1,61%
Margine operativo netto	7.561	10,90%	3.558	5,98%
Proventi e oneri finanziari	(230)	-0,33%	(1.667)	-2,80%
Risultato prima delle imposte	7.331	10,56%	1.891	3,18%

3.3 Stato Patrimoniale Consolidato Riclassificato

(dati in migliaia di Euro)

	31/12/2005	30/9/2005	31/12/2004
Rimanenze	101.364	86.113	75.741
Crediti verso clienti	94.177	89.839	81.157
Altre attività correnti	2.818	4.033	10.774
ATTIVITA' CORRENTI	198.359	179.985	167.672
Debiti verso fornitori	(61.323)	(55.984)	(58.923)
Altre passività correnti	(30.899)	(29.446)	(25.406)
PASSIVITA' CORRENTI	(92.222)	(85.430)	(84.329)
CAPITALE CIRCOLANTE NETTO	106.137	94.555	83.343
Immobilizzazioni immateriali	12.640	4.813	4.842
Immobilizzazioni materiali	82.836	55.124	52.528
Partecipazioni ed altre immobilizzazioni finanziarie	4	4	4
ATTIVITA' IMMOBILIZZATE	95.480	59.941	57.374
Crediti esigibili oltre l'esercizio successivo	207	3.212	2.704
Fondo trattamento di fine rapporto subordinato	(6.835)	(6.674)	(6.237)
Fondi per rischi ed oneri	(8.801)	(7.435)	(4.746)
Altre passività esigibili oltre l'esercizio	(2.357)	(1.627)	(2.544)
ATTIVITA' E PASSIVITA' ESIGIBILI OLTRE L'ESERCIZIO	(17.786)	(12.524)	(10.823)
CAPITALE INVESTITO NETTO	183.831	141.972	129.894

Attività finanziarie a breve termine	(4.221)	(5.620)	(17.117)
Indebitamento finanziario a breve termine	40.503	2.827	6.535
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO A BREVE TERMINE	36.282	(2.793)	(10.582)
Indebitamento finanziario a medio-lungo termine	4.371	5.938	6.686
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	40.653	3.145	(3.896)
Patrimonio netto di Gruppo	143.178	138.827	133.790
PATRIMONIO NETTO	143.178	138.827	133.790
TOTALE FONTI	183.831	141.972	129.894

3.4 Posizione Finanziaria Netta Consolidata

(dati in migliaia di Euro)

	31/12/2005	30/09/2005	31/12/2004
Titoli	-	-	-
Disponibilità liquide	(4.221)	(5.620)	(17.117)
Attività finanziarie a breve termine	(4.221)	(5.620)	(17.117)
Debiti verso banche	39.249	1.549	2.636
Debiti finanziari verso imprese controllanti	0	0	0
Debiti verso altri finanziatori	1.254	1.278	1.894
Indebitamento finanziario a breve termine	40.503	2.827	4.530
Debiti verso banche	1.818	932	1.250
Debiti verso altri finanziatori	2.553	5.006	5.441
Debiti verso obbligazionisti	0	0	2.000
Indebitamento finanziario a medio-lungo termine	4.371	5.938	8.691
Posizione finanziaria netta	40.653	3.145	(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 31 dicembre 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, in seguito all'acquisizione della società portoghese Novagrês, avvenuta a novembre 2005, è la seguente:

- **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.
- **Novagrês Industria de Cerâmica S.A.**, controllata al 100%, consolidata con il metodo della integrazione globale.

Con riferimento al consolidamento della neo-acquisita Novagres, si rileva che il conto economico consolidato include il solo conto economico del mese di dicembre di tale società, dato che l'operazione di acquisto della partecipazione è stata effettuata in data 30 novembre 2005.

4.3 Commenti sull'andamento gestionale

Analisi dell'andamento economico

Sintesi del Conto economico – DATI PROGRESSIVI AL 31 DICEMBRE 2005

(dati in migliaia di Euro)

	31/12/2005	%	31/12/2004	%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	241.725	92,42%	230.382	96,41%
Valore della produzione	261.558	100,00%	238.967	100,00%
Margine operativo lordo	43.672	16,70%	39.253	16,43%
Margine operativo netto	29.521	11,29%	25.540	10,69%
Risultato prima delle imposte	30.514	11,67%	22.189	9,29%
Utile netto consolidato	18.048	6,90%	15.213	6,37%

Il quarto trimestre ha evidenziato risultati economici in linea con il terzo trimestre 2005 e in netto miglioramento rispetto al quarto trimestre dell'anno precedente.

- **I ricavi netti delle vendite** consolidati sono stati pari a **241,7 milioni di Euro**, con una crescita del **4,9%** rispetto allo stesso periodo del 2004. (+ **3,8 %** al netto di Novagres).
In relazione all'andamento trimestrale, la crescita realizzata nell'ultimo trimestre 2005, rispetto all'anno precedente è stata più consistente , pari a **+ 10,2 %**. (+ **5,7 %** al netto di Novagres)
- Il **marginale operativo lordo**, pari a **43,7 milioni di euro** e il **marginale operativo netto**, pari a **29,5 milioni di euro** evidenziano entrambi una marcata crescita rispetto al 2004, rispettivamente **+11, 3%** e **+15,6 %**.
- Il **marginale pre-tasse** è stato di **30,5 milioni di Euro** con un incremento rispetto al 2004 del **37,5%** (+ 8,3 milioni di Euro).
- L'utile al netto delle imposte stimate è di **18,0 milioni di Euro**, in crescita del **18,6 %** (+2,8 milioni di Euro) rispetto a dicembre 2004.

Ricavi

I **Ricavi netti di vendita** hanno registrato una crescita complessiva del **4,9%**, passando da 230,4 milioni di Euro realizzati nel 2004 a 241,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2005 (+ 11,3 milioni di Euro); tale variazione del fatturato è riconducibile per 2,5 milioni di Euro al consolidamento della neo-acquisita Novagres.

In Italia, nonostante la situazione congiunturale, Panariagroup ha realizzato una crescita di fatturato pari al 3,0%; sui mercati esteri, che rappresentano il focus strategico di sviluppo di Panariagroup, si rileva una crescita del 6,6%.

In particolare, si riconferma come il primo mercato di Panariagroup sia quello statunitense, che ha registrato una crescita complessiva rispetto al 2004, di circa il 20%

Anche se più contenuta, la crescita sui mercati europei, pari al 3,1%, ha confermato l'apprezzamento dei prodotti di Panariagroup nei mercati più tradizionali e consolidati.

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

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

(valori in migliaia di euro)

<i>Nazione</i>	<i>31/12/2005</i>	<i>31/12/2004</i>	<i>var.</i>	<i>%</i>
1 ITALIA	103.598	100.600	2.998	3,0%
2 STATI UNITI AMERICA	24.203	20.220	3.983	19,7%
3 FRANCIA	18.921	17.850	1.071	6,0%
4 PORTOGALLO	17.128	14.200	2.928	20,6%
5 BELGIO	16.250	16.200	50	0,3%
6 GERMANIA	14.070	13.620	450	3,3%
7 OLANDA	11.860	11.315	545	4,8%
8 SVIZZERA	4.198	3.818	380	10,0%
9 GRAN BRETAGNA	3.741	3.383	358	10,6%
10 GRECIA	3.418	3.262	156	4,8%

Si evidenzia come tutti i principali mercati di riferimento di Panariagroup registrino saldi positivi rispetto al 2004.

Oltre agli Stati Uniti, crescite più sostenute si sono registrate anche in Portogallo e Francia che rappresentano rispettivamente il terzo e il quarto mercato di Panariagroup.

La crescita sul mercato portoghese, al netto del fatturato realizzato da Novagres, segna un importante incremento del 10%, che conferma il continuo sviluppo realizzato sul mercato domestico da Margres.

Rispetto ai primi 9 mesi dell'anno, si segnala l'importante recupero effettuato sul Belgio, che da una flessione di fatturato del 4,6%, si è riportata a fine anno in linea con il risultato conseguito nel 2004.

I risultati conseguiti dai 6 marchi commercializzati da Panariagroup sono così sintetizzabili:



- Il marchio **Panaria**, con una crescita del 11,7%, conferma l'ottimo trend riscontrato in tutto l'arco del 2005; i risultati più rimarcabili si riferiscono all'eccellente performance negli USA e all'ottimo incremento realizzato sui mercati europei, entrambi caratterizzati da tassi di crescita a due cifre.



- Il marchio **Lea** ha segnato complessivamente un calo del 5,6%, in lieve recupero rispetto al trimestre precedente; il calo complessivo è ascrivibile principalmente alla flessione delle vendite destinate alle "grandi opere" sui mercati asiatici.



- Il marchio **Cotto d'Este**, ha concluso il 2005 realizzando una crescita complessiva del 1,5%, confermando pienamente il recupero intrapreso nei trimestri precedenti e realizzando una crescita nel quarto trimestre 2005 di oltre il 13%.



- Il marchio **Fiordo** si conferma come il marchio più dinamico di Panariagroup per il 2005; la crescita complessiva si è attestata al 15%, con ottimi risultati sia sul mercato interno (+13,0 %), che sui mercati esteri (+16,3%), con particolare riferimento all'Europa.



- Il marchio **Margres**, con una crescita del 13,3% ha ribadito la validità delle linee strategiche intraprese sull'azienda portoghese, che hanno consentito l'ulteriore spostamento della gamma prodotti Margres verso la fascia alta del mercato, con importanti incrementi del prezzo medio.



- La neo-acquisita **Novagrés**, inclusa nel consolidato con riferimento al solo mese di dicembre, ha peraltro realizzato nel corso dell'intero 2005 una crescita complessiva di fatturato del 7,6% rispetto al 2004.

Le tipologie di prodotto commercializzate dal Gruppo sono sostanzialmente due: il grés porcellanato e il rivestimento a pasta bianca; le vendite di pavimento in monocottura non più rilevanti nel 2005, si riferiscono essenzialmente a prodotti ormai fuori produzione.

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>31/12/2005</i>	<i>31/12/2004</i>	<i>var.</i>	<i>%</i>
Gres porcellanato	236.893	220.507	16.386	7,43%
%	95,8%	93,6%		
Rivestimento a pasta bianca	9.469	8.572	897	10,47%
%	3,8%	3,6%		
Pavimento in monocottura	865	6.405	(5.540)	-86,49%
%	0,4%	2,7%		
Totale	247.227	235.484	11.743	5,0%

In merito alle tipologie di prodotto commercializzate, va evidenziato come, in seguito all'acquisizione di Novagres, Panariagroup beneficerà dell'introduzione di nuove gamme di rivestimento, segmento nel quale la neo-acquisita è particolarmente presente (tale tipologia rappresenta circa il 50% del fatturato dell'azienda portoghese).

Tale sviluppo si concretizzerà sia attraverso il contributo di fatturato realizzato direttamente da Novagres, sia attraverso lo studio e l'introduzione di nuove serie realizzate negli stabilimenti portoghesi per i marchi italiani. Con la neo-acquisita Novagres, si stima che nel 2006 le vendite di prodotti da rivestimento in pasta bianca, rappresenteranno il 10% del fatturato complessivo del Gruppo.

Costi operativi

I **costi operativi** del 2005 ammontano a 217,9 milioni di Euro, in crescita rispetto all'anno precedente di 18,2 milioni di Euro, pari al 9,1%; tale variazione riflette principalmente le seguenti dinamiche:

- l'incremento nei volumi produttivi, che sono cresciuti rispetto al 2004 di oltre il 7%;
- Il rilevante incremento dei costi energetici (energia elettrica e metano) per i quali il costo medio unitario è cresciuto del 16% rispetto al 2004 e di circa il 29% sull'ultimo trimestre. L'effetto negativo sul conto economico è stato quantificato in 2,6 milioni di Euro, di cui 1,2 milioni nel quarto trimestre 2005.
- L'incremento nel costo delle materie prime per impasto e dei noli marittimi connessi al loro trasporto, è valutato complessivamente nell'ordine del 5%.

Risultati operativi

Il **marginale operativo lordo**, pari a **43,7 milioni di euro** evidenzia una marcata crescita rispetto al 2004, pari a 4,4 milioni di euro (**+11, 3%**)

Il totale degli ammortamenti, delle svalutazione e degli accantonamenti pari a 14,1 milioni di Euro risultano in lieve rialzo, prevalentemente per effetto dell'inserimento della neo-acquisita Novagres.

Il **marginale operativo netto** pertanto evidenzia una crescita significativa pari a 4,0 milioni di Euro (**+15,6%**)

Gli oneri e proventi finanziari riportano un saldo positivo di 0,9 milioni di Euro, mentre nello stesso periodo dell'anno precedente il saldo risultava negativo per 3,3 milioni di Euro.

Il miglioramento nella gestione finanziaria è imputabile:

- all'andamento del cambio Euro / Dollaro, che aveva determinato delle consistenti perdite nel 2004, che ha invece prodotto effetti positivi nel 2005.
- alla consistente riduzione dell'indebitamento oneroso medio dell'anno, principalmente attribuibile all'aumento di capitale effettuato mediante quotazione sul mercato azionario;

La recente acquisizione di Novagres, che ha determinato un carico finanziario di 42,3 milioni di Euro, comporterà nel 2006 un incremento degli oneri finanziari.

L'**Utile al netto delle imposte stimate** è di 18,0 milioni di Euro, in crescita del **18,6 %** (+2,8 milioni di Euro) rispetto al 2004.

Analisi della situazione patrimoniale

Sintesi dello Stato Patrimoniale

(dati in migliaia di Euro)

	31/12/2005	30/9/2005	31/12/2004
Capitale Circolante Netto	106.137	94.555	83.343
Attività immobilizzate	95.480	59.941	57.374
Attività / Passività oltre l'esercizio	(17.786)	(12.524)	(10.823)
CAPITALE INVESTITO NETTO	183.831	141.972	129.894
Posizione finanziaria netta	40.653	3.145	(3.896)
Patrimonio Netto	143.178	138.827	133.790
TOTALE FONTI	183.831	141.972	129.894

Investimenti

Il livello delle attività immobilizzate si è incrementato dall'inizio dell'anno di circa 38,1 milioni di Euro; tale valore include interamente le attività incorporate per effetto dell'acquisizione di Novagres (pari circa a 35,4 milioni di Euro), degli investimenti realizzati sugli altri stabilimenti (pari a circa 14,8 milioni di Euro) e gli ammortamenti del periodo (pari a circa 12,1 milioni di Euro).

Gli investimenti materiali nel 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, al netto di Novagres (11,5 milioni di Euro di CCN) resta allineato ai primi 9 mesi dell'anno, in crescita rispetto all'inizio dell'esercizio di circa 11,3 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 nel 2006.

Posizione Finanziaria Netta

Sintesi dei flussi finanziari

(valori in milioni di euro)

Posizione Finanziaria al 01/01/2005	3,9
Utile d'esercizio	18,0
Ammortamenti e accantonamenti	14,2
Autofinanziamento gestionale	32,2
Variazione del circolante netto	(11,3)
Distribuzione Dividendi	(8,1)
Investimenti	(14,8)
Effetto acquisizione Novagres	(42,3)
Altri movimenti	(0,3)
Posizione Finanziaria al 31/12/2005	(40,7)

La Posizione Finanziaria Netta registra un saldo negativo di 40,7 milioni di Euro, con una variazione negativa rispetto all'inizio dell'esercizio di circa 44,5 milioni di Euro, sostanzialmente dovuta alla acquisizione di Novagres.

Si rileva inoltre nell'ultimo trimestre una generazione di cassa complessiva, al netto dell'effetto dell'acquisizione di Novagres, pari a 4,8 milioni di Euro.

5. PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

Il buon andamento dell'ultimo trimestre del 2005, rappresenta per Panariagroup un elemento di conferma degli obiettivi di crescita prefigurati per il 2006.

6. EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL TRIMESTRE

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