

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

**Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A.**

**RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE  
AL 30 SETTEMBRE 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)

## **INDICE**

### **1. STRUTTURA DEL GRUPPO**

### **2. CARICHE SOCIALI**

**Consiglio di Amministrazione**

**Collegio Sindacale**

**Società di Revisione**

### **3. SITUAZIONE ECONOMICA E PATRIMONIALE**

**3.1 Conto Economico al 30/9/2008 suddiviso per trimestri**

**3.2 Conto Economico – Confronto 30/9/2008 e 30/9/2007**

**3.3 Conto Economico – Confronto III trimestre 2008 e 2007**

**3.4 Stato Patrimoniale riclassificato**

**3.5 Posizione finanziaria netta**

### **4. NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI CONTABILI**

**4.1 Principi contabili e criteri adottati**

**4.2 Area di consolidamento**

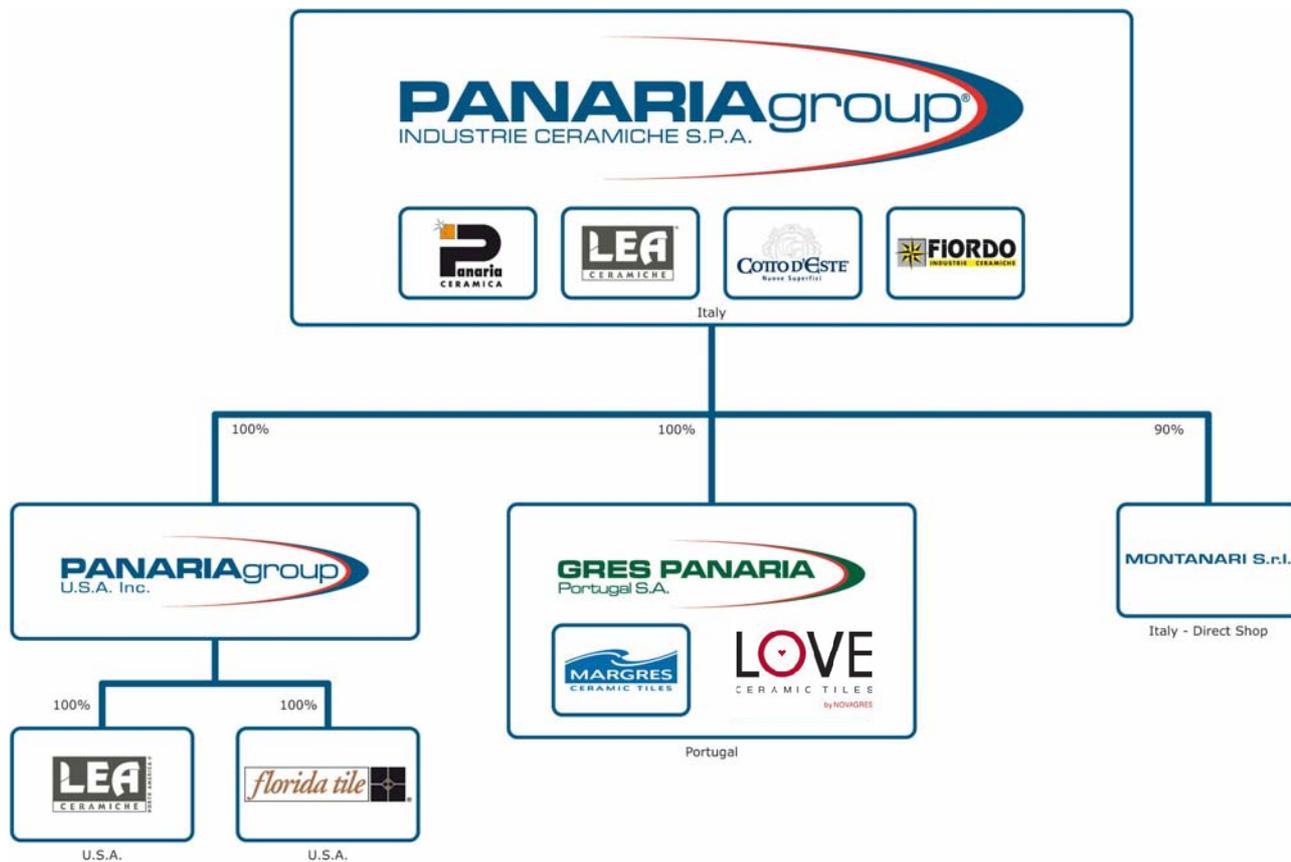
**4.3 Commenti all'andamento gestionale**

### **5. PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE**

### **6. EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL TRIMESTRE**

## 1. STRUTTURA DEL GRUPPO

La struttura del Gruppo al 30 Settembre 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 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.

## 2. CARICHE 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
Premoli Trovati Stefano	Sindaco effettivo	Milano, 01/12/1971
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.

### 3. SITUAZIONE ECONOMICA E PATRIMONIALE

#### 3.1 Conto Economico al 30/9/2008 suddiviso per Trimestri

(dati in migliaia di Euro)

<b>CONTO ECONOMICO</b>	<b>30/9/2008</b>	<b>%</b>	<b>I trim</b>	<b>%</b>	<b>II trim</b>	<b>%</b>	<b>III trim</b>	<b>%</b>
<b>Ricavi delle vendite e delle prestazioni</b>	<b>253.355</b>	<b>95,3%</b>	<b>85.769</b>	<b>98,0%</b>	<b>91.422</b>	<b>95,5%</b>	<b>76.164</b>	<b>92,1%</b>
Variazione delle rimanenze PF	8.903	3,3%	861	1,0%	3.182	3,3%	4.860	5,9%
Altri ricavi	3.682	1,4%	913	1,0%	1.135	1,2%	1.634	2,0%
<b>Valore della produzione</b>	<b>265.940</b>	<b>100,0%</b>	<b>87.543</b>	<b>100,0%</b>	<b>95.741</b>	<b>100,0%</b>	<b>82.656</b>	<b>100,0%</b>
Costi per materie prime	(74.617)	-28,1%	(22.320)	-25,5%	(27.836)	-29,1%	(24.461)	-29,6%
Costi per servizi e godimento beni di terzi	(103.778)	-39,0%	(34.045)	-38,9%	(37.263)	-38,9%	(32.470)	-39,3%
Costo del personale	(53.868)	-20,3%	(18.281)	-20,9%	(18.411)	-19,2%	(17.176)	-20,8%
Variazione delle rimanenze MP	213	0,1%	103	0,1%	272	0,3%	(162)	-0,2%
Oneri diversi di gestione	(2.564)	-1,0%	(868)	-1,0%	(1.025)	-1,1%	(671)	-0,8%
<b>Costi della produzione</b>	<b>(234.614)</b>	<b>-88,2%</b>	<b>(75.411)</b>	<b>-86,1%</b>	<b>(84.263)</b>	<b>-88,0%</b>	<b>(74.940)</b>	<b>-90,7%</b>
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>31.326</b>	<b>11,8%</b>	<b>12.132</b>	<b>13,9%</b>	<b>11.478</b>	<b>12,0%</b>	<b>7.716</b>	<b>9,3%</b>
Ammortamenti	(12.925)	-4,9%	(4.368)	-5,0%	(4.080)	-4,3%	(4.477)	-5,4%
Accantonamenti e svalutazioni	(1.803)	-0,7%	(488)	-0,6%	(711)	-0,7%	(604)	-0,7%
<b>Margine operativo netto</b>	<b>16.598</b>	<b>6,2%</b>	<b>7.276</b>	<b>8,3%</b>	<b>6.687</b>	<b>7,0%</b>	<b>2.635</b>	<b>3,2%</b>
Proventi e oneri finanziari	(4.183)	-1,6%	(2.329)	-2,7%	(1.342)	-1,4%	(512)	-0,6%
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>12.415</b>	<b>4,7%</b>	<b>4.947</b>	<b>5,7%</b>	<b>5.345</b>	<b>5,6%</b>	<b>2.123</b>	<b>2,6%</b>
Imposte e tasse stimate	(4.443)	-1,7%	(1.902)	-2,2%	(1.593)	-1,7%	(948)	-1,1%
<b>Utile netto consolidato</b>	<b>7.972</b>	<b>3,0%</b>	<b>3.045</b>	<b>3,5%</b>	<b>3.752</b>	<b>3,9%</b>	<b>1.175</b>	<b>1,4%</b>
<b>Cash Flow</b>	<b>22.700</b>	<b>8,5%</b>	<b>7.901</b>	<b>9,0%</b>	<b>8.543</b>	<b>8,9%</b>	<b>6.256</b>	<b>7,6%</b>

### 3.2 Conto Economico : confronto 30 settembre 2008 – 30 settembre 2007

(dati in migliaia di Euro)

<b>PROGRESSIVO</b>	<b>30/9/2008</b>	<b>%</b>	<b>30/9/2007</b>	<b>%</b>	<b>var.</b>
<b>Ricavi delle vendite e delle prestazioni</b>	<b>253.355</b>	<b>95,27%</b>	<b>271.622</b>	<b>95,83%</b>	<b>(18.267)</b>
Variazione delle rimanenze PF	8.903	3,35%	7.274	2,57%	1.629
Altri ricavi	3.682	1,38%	4.535	1,60%	(853)
<b>Valore della produzione</b>	<b>265.940</b>	<b>100,00%</b>	<b>283.431</b>	<b>100,00%</b>	<b>(17.491)</b>
Costi per materie prime	(74.617)	-28,06%	(81.030)	-28,59%	6.413
Costi per servizi e godimento beni di terzi	(103.778)	-39,02%	(107.301)	-37,86%	3.523
Costo del personale	(53.868)	-20,26%	(53.538)	-18,89%	(330)
Variazione delle rimanenze MP	213	0,08%	(459)	-0,16%	672
Oneri diversi di gestione	(2.564)	-0,96%	(3.343)	-1,18%	779
<b>Costi della produzione</b>	<b>(234.614)</b>	<b>-88,22%</b>	<b>(245.671)</b>	<b>-86,68%</b>	<b>11.057</b>
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>31.326</b>	<b>11,78%</b>	<b>37.760</b>	<b>13,32%</b>	<b>(6.434)</b>
Ammortamenti	(12.925)	-4,86%	(12.350)	-4,36%	(575)
Accantonamenti e svalutazioni	(1.803)	-0,68%	(1.539)	-0,54%	(264)
<b>Margine operativo netto</b>	<b>16.598</b>	<b>6,24%</b>	<b>23.871</b>	<b>8,42%</b>	<b>(7.273)</b>
Proventi e oneri finanziari	(4.183)	-1,57%	(4.048)	-1,43%	(135)
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>12.415</b>	<b>4,67%</b>	<b>19.823</b>	<b>6,99%</b>	<b>(7.408)</b>
Imposte e tasse stimate	(4.443)	-1,67%	(8.351)	-2,95%	3.908
<b>Utile netto consolidato</b>	<b>7.972</b>	<b>3,00%</b>	<b>11.472</b>	<b>4,05%</b>	<b>(3.500)</b>
<b>Cash Flow</b>	<b>22.700</b>	<b>8,54%</b>	<b>25.361</b>	<b>8,95%</b>	<b>(2.661)</b>

### 3.3. Conto Economico : confronto Terzo Trimestre 2008 - Terzo Trimestre 2007

(dati in migliaia di Euro)

<b>TRIMESTRALE</b>	<b>III Trim 08</b>	<b>%</b>	<b>III Trim 07</b>	<b>%</b>	<b>variaz</b>
<b>Ricavi delle vendite e delle prestazioni</b>	<b>76.164</b>	<b>92,15%</b>	<b>81.217</b>	<b>92,49%</b>	<b>(5.053)</b>
Variazione delle rimanenze PF	4.860	5,88%	4.887	5,57%	(27)
Altri ricavi	1.632	1,97%	1.709	1,95%	(77)
<b>Valore della produzione</b>	<b>82.656</b>	<b>100,00%</b>	<b>87.813</b>	<b>100,00%</b>	<b>(5.157)</b>
Costi per materie prime	(24.461)	-29,59%	(26.448)	-30,12%	1.987
Costi per servizi e godimento beni di terzi	(32.470)	-39,28%	(32.805)	-37,36%	335
Costo del personale	(17.176)	-20,78%	(17.273)	-19,67%	97
Variazione delle rimanenze MP	(162)	-0,20%	(24)	-0,03%	(138)
Oneri diversi di gestione	(671)	-0,81%	(968)	-1,10%	297
<b>Costi della produzione</b>	<b>(74.940)</b>	<b>-90,66%</b>	<b>(77.518)</b>	<b>-88,28%</b>	<b>2.578</b>
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>7.716</b>	<b>9,34%</b>	<b>10.295</b>	<b>11,72%</b>	<b>(2.579)</b>
Ammortamenti	(4.477)	-5,42%	(4.331)	-4,93%	(146)
Accantonamenti e svalutazioni	(604)	-0,73%	(578)	-0,66%	(26)
<b>Margine operativo netto</b>	<b>2.635</b>	<b>3,19%</b>	<b>5.386</b>	<b>6,13%</b>	<b>(2.751)</b>
Proventi e oneri finanziari	(512)	-0,62%	(1.872)	-2,13%	1.360
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>2.123</b>	<b>2,57%</b>	<b>3.514</b>	<b>4,00%</b>	<b>(1.391)</b>
Imposte e tasse stimate	(948)	-1,15%	(1.818)	-2,07%	870
<b>Utile netto consolidato</b>	<b>1.175</b>	<b>1,42%</b>	<b>1.696</b>	<b>1,93%</b>	<b>(521)</b>
<b>Cash Flow</b>	<b>6.256</b>	<b>7,57%</b>	<b>6.605</b>	<b>7,52%</b>	<b>(349)</b>

### 3.2 Stato Patrimoniale riclassificato

(dati in migliaia di Euro)

#### STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

	30/9/2008	30/6/2008	31/12/2007
Rimanenze	152.033	147.800	144.310
Crediti verso clienti	104.308	117.042	100.510
Altre attività correnti	9.013	6.511	11.497
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>	<b>265.354</b>	<b>271.353</b>	<b>256.317</b>
Debiti verso fornitori	(73.060)	(77.086)	(75.063)
Altre passività correnti	(39.671)	(39.373)	(34.632)
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>	<b>(112.731)</b>	<b>(116.459)</b>	<b>(109.695)</b>
<b>CAPITALE CIRCOLANTE NETTO</b>	<b>152.623</b>	<b>154.894</b>	<b>146.622</b>
Avviamento	13.002	13.002	13.002
Immobilizzazioni immateriali	3.275	3.217	3.252
Immobilizzazioni materiali	98.329	97.136	96.426
Partecipazioni ed altre immobilizzazioni finanziarie	4	4	2
<b>ATTIVITA' IMMOBILIZZATE</b>	<b>114.610</b>	<b>113.359</b>	<b>112.682</b>
Crediti esigibili oltre l'esercizio successivo	271	268	299
Fondo trattamento di fine rapporto subordinato	(6.839)	(6.889)	(7.172)
Fondi per rischi ed oneri e fondo imposte differite	(10.443)	(10.657)	(12.777)
Altre passività esigibili oltre l'esercizio	(3.108)	(3.383)	(4.743)
<b>ATTIVITA' E PASSIVITA' ESIGIBILI OLTRE L'ESERCIZIO</b>	<b>(20.119)</b>	<b>(20.661)</b>	<b>(24.393)</b>
<b>CAPITALE INVESTITO NETTO</b>	<b>247.114</b>	<b>247.592</b>	<b>234.911</b>
Attività finanziarie a breve termine	(6.750)	(6.131)	(6.263)
Indebitamento finanziario a breve termine	71.107	74.640	56.003
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO A BREVE TERMINE</b>	<b>64.357</b>	<b>68.509</b>	<b>49.740</b>
Indebitamento finanziario a medio-lungo termine	27.492	27.843	31.130
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO</b>	<b>91.849</b>	<b>96.352</b>	<b>80.870</b>
Patrimonio netto di Gruppo	155.265	151.240	154.041
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>155.265</b>	<b>151.240</b>	<b>154.041</b>
<b>TOTALE FONTI</b>	<b>247.114</b>	<b>247.592</b>	<b>234.911</b>

### 3.3 Posizione Finanziaria Netta Consolidata

(dati in migliaia di Euro)

	30/09/2008	30/06/2008	31/12/2007
Titoli	-	-	-
Disponibilità liquide	(6.750)	(6.668)	(6.263)
<b>Attività finanziarie a breve termine</b>	<b>(6.750)</b>	<b>(6.668)</b>	<b>(6.263)</b>
Debiti verso banche	70.320	74.390	55.216
Debiti finanziari verso imprese controllanti	-	-	-
Debiti verso altri finanziatori	787	787	787
<b>Indebitamento finanziario a breve termine</b>	<b>71.107</b>	<b>75.177</b>	<b>56.003</b>
Debiti verso banche	26.465	26.816	30.102
Debiti verso altri finanziatori	1.027	1.027	1.027
Debiti verso obbligazionisti	-	-	-
<b>Indebitamento finanziario a medio-lungo termine</b>	<b>27.492</b>	<b>27.843</b>	<b>31.129</b>
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>91.849</b>	<b>96.352</b>	<b>80.869</b>

## **4. NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI CONTABILI**

### **4.1 Principi contabili e criteri adottati**

Il presente resoconto intermedio di gestione è redatto ai sensi dell'art. 154-ter del D.Lgs. 58/1998 (Testo Unico della Finanza), del Regolamento Emittenti emanato dalla Consob.

In relazione alle recenti prescrizioni regolamentari in tema di condizioni per la quotazione di società controllanti società costituite o regolate secondo leggi di Stati non appartenenti all'Unione Europea e di significativa rilevanza ai fini del bilancio consolidato si segnala che:

- Alla data del 30 settembre 2008 fra le società controllate da Panariagroup rientrano nella previsione regolamentare 3 società: Panariagroup USA Inc., Florida Tile Inc e Lea North America LLC
- Sono state adottate procedure adeguate per assicurare la completa compliance alla normativa (art. 36 del Regolamento Mercati emanato da Consob)

Panariagroup ha adottato i Principi Contabili Internazionali ("IFRS") emessi dall'International Accounting Standards Board.

I principi contabili adottati per la redazione del presente resoconto intermedio di gestione non differiscono da quelli applicati a partire dalla data di adozione degli IFRS; inoltre, non sono presenti nei dati contabili stime diverse da quelle normalmente utilizzate per la redazione del bilancio annuale.

In relazione alle società statunitensi del Gruppo, si rileva che non sono state riscontrate significative differenze tra i principi contabili locali (US GAAP) e i principi contabili adottati nel bilancio consolidato (IFRS).

La Relazione non è stata oggetto di revisione contabile.

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

#### **4.2 Area di consolidamento**

L'area di consolidamento include:

- **Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A.** Capogruppo
- **Gres Panaria Portugal S.A.** controllata al 100%
- **Panariagroup USA Inc.** controllata al 100%
- **Florida Tile Inc.** controllata al 100%
- **Lea North America LLC.** controllata al 100%
- **Montanari Srl**, controllata al 90%

Tutte le società controllate sono consolidate con il metodo della integrazione globale.

Per quanto concerne la Società Montanari Srl, in considerazione della sussistenza del diritto di opzione sul residuo 10% e delle modalità di esercizio di tale diritto previste contrattualmente, anche tale quota è stata considerata nel Patrimonio netto del Gruppo, in accordo con i principi contabili internazionali.

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

#### 4.3 Commenti sull'andamento gestionale

##### Sintesi del Conto economico – Dati al 30 Settembre 2008

(dati in migliaia di Euro)

	30/9/2008	%	30/9/2007	%	var. €
<b>Ricavi delle vendite e delle prestazioni</b>	<b>253.355</b>	<b>95,27%</b>	<b>271.622</b>	<b>95,83%</b>	<b>(18.267)</b>
<b>Valore della produzione</b>	<b>265.940</b>	<b>100,00%</b>	<b>283.431</b>	<b>100,00%</b>	<b>(17.491)</b>
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>31.326</b>	<b>11,78%</b>	<b>37.760</b>	<b>13,32%</b>	<b>(6.434)</b>
<b>Margine operativo netto</b>	<b>16.598</b>	<b>6,24%</b>	<b>23.871</b>	<b>8,42%</b>	<b>(7.273)</b>
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>12.415</b>	<b>4,67%</b>	<b>19.823</b>	<b>6,99%</b>	<b>(7.408)</b>
<b>Utile netto consolidato</b>	<b>7.972</b>	<b>3,00%</b>	<b>11.472</b>	<b>4,05%</b>	<b>(3.500)</b>

In sintesi, risultati del periodo sono i seguenti:

- **I ricavi netti delle vendite** consolidati sono stati pari a **253,4 milioni di Euro**, con una calo del **6,72%** rispetto allo stesso periodo del 2007.
- Il **margine operativo lordo** è di **31,3 milioni di euro** (37,8 milioni di Euro al 30/09/2007), il **margine operativo netto** è di **16,6 milioni di euro** (23,9 milioni di Euro al 30/09/2007) e l'**utile netto consolidato** è di **8,0 milioni di euro** (11,5 milioni di Euro al 30/09/2007).

I ricavi del gruppo al 30 settembre 2008, risultano condizionati da alcuni fattori, in particolare:

- Persistenza del rallentamento del fatturato negli Stati Uniti, causato dalla crisi finanziaria internazionale e dalla conseguente crisi strutturale del settore immobiliare statunitense. Secondo le ultime rilevazioni del U.S. Census Bureau, la riduzione di nuove costruzioni rispetto allo scorso anno rilevata a fine settembre è stata del 36,1%.
- Il deprezzamento del dollaro: il cambio medio dei primi 9 mesi del 2008 si è attestato a **1,5217 Usd/Eur** mentre nello stesso periodo del 2007 il cambio medio era pari a **1,3443 Usd/Eur**. (+ 13,2%)

L'effetto dell'andamento del cambio sulle Business Unit europee di Panariagroup ha comportato rispetto allo scorso anno, una riduzione del fatturato e conseguentemente dei margini operativi quantificabile in Euro **1,0 milioni**.

Si riporta di seguito il Conto Economico della Business Unit europea al netto degli effetti derivanti dall'andamento del cambio del dollaro, che conferma buoni livelli di redditività:

	30/9/2008	%	30/9/2007	%
<b>Ricavi delle vendite e delle prestazioni</b>	<b>212.225</b>	<b>100,00%</b>	<b>217.074</b>	<b>100,00%</b>
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>33.270</b>	<b>15,68%</b>	<b>37.895</b>	<b>17,46%</b>
<b>Margine operativo netto</b>	<b>20.834</b>	<b>9,82%</b>	<b>25.008</b>	<b>11,52%</b>
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>16.617</b>	<b>7,83%</b>	<b>21.607</b>	<b>9,95%</b>
<b>Utile netto consolidato</b>	<b>12.110</b>	<b>5,71%</b>	<b>13.347</b>	<b>6,15%</b>

Per una maggior chiarezza, si rammenta che la Business Unit Europea, è 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., mentre la BU Americana è rappresentata dal consolidato della società Panariagroup USA Inc. (comprensiva di Florida Tile Inc. e Lea North LLC)

In un contesto di mercato come quello attuale, la sostanziale tenuta del fatturato e il raggiungimento di un margine operativo lordo intorno al 16% confermano la solidità dei marchi europei.

#### **Ricavi Consolidati**

I **Ricavi netti di vendita** hanno registrato un calo complessivo del **6,7%**, passando da 271,6 milioni di Euro realizzati al 30 settembre 2007 a 253,4 milioni di Euro al 30 settembre 2008 (-18,2 milioni di Euro).

Le società europee hanno registrato un decremento complessivo del **2,3 %**, principalmente imputabile al mercato italiano e a quello statunitense.

#### **Principali mercati di riferimento**

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

Le vendite sui **mercati europei**, risultano in crescita rispetto allo scorso anno, di circa 3 milioni di Euro (pari a + 2,7%). Le principali variazioni di rilievo sono relative alle buone performance del mercato francese (+5,0% pari a +1,2 milioni di Euro), di quello belga (+4,6%, pari a 0,7 milioni di Euro) e di quello spagnolo (+15,2%, pari a 0,4 milioni di Euro). Sul mercato europeo, si confermano pertanto le tendenze già emerse nei trimestri precedenti.

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

Il fatturato complessivo del **mercato italiano** si conferma in calo rispetto al 2007, di circa il 5,6% segnando un lieve recupero rispetto al dato semestrale. Anche in Italia la sfavorevole congiuntura finanziaria ha

inevitabilmente innescato un clima di sfiducia che ha rallentato in maniera significativa il mercato immobiliare. L'incidenza del mercato italiano sul fatturato complessivo è stata pari a circa il 29%.

Come precedentemente illustrato, la crisi del mercato immobiliare statunitense ha influito sui risultati del gruppo, che ha registrato un calo complessivo di fatturato espresso in usd di circa il 18%; se convertito in euro il calo di fatturato si attesta a circa il 26%.

L'incidenza del mercato statunitense sul fatturato complessivo è stata pari a circa il 18%.

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)

<i>rk</i>	<i>Nazione</i>	<i>30/09/2008</i>	<i>30/09/2007</i>	<i>var.</i>	<i>%</i>
<b>1</b>	ITALIA	77.038	81.633	(4.595)	-5,6%
<b>2</b>	STATI UNITI AMERICA	47.773	64.989	(17.216)	-26,5%
<b>3</b>	PORTOGALLO	27.956	28.455	(499)	-1,8%
<b>4</b>	FRANCIA	25.896	24.679	1.217	4,9%
<b>5</b>	BELGIO	14.920	14.274	646	4,5%
<b>6</b>	GERMANIA	13.547	13.004	543	4,2%
<b>7</b>	OLANDA	10.178	10.889	(711)	-6,5%
<b>8</b>	GRAN BRETAGNA	3.856	4.155	(299)	-7,2%
<b>9</b>	GRECIA	3.421	3.176	245	7,7%
<b>10</b>	SPAGNA	3.341	2.901	440	15,2%
	ALTRE	31.918	29.659	2.259	7,6%
	<b>TOTALE</b>	<b>259.844</b>	<b>277.814</b>	<b>(17.970)</b>	<b>-6,5%</b>

Come precedentemente esposto, la tabella evidenzia il significativo calo sul mercato statunitense e su quello italiano e una crescita sui principali mercati europei tradizionali.

Le economie emergenti, sono caratterizzate da una maggiore dinamicità e rappresentano una buona opportunità di crescita per i nostri marchi, infatti nei primi 9 mesi dell'anno si registrano gli ottimi risultati conseguiti nei Paesi dell'Est Europeo, dove il Gruppo ha registrato un incremento di fatturato di circa il 20% (pari a 1 milione di Euro). Tra i Paesi maggiormente in crescita si segnalano Russia e Polonia.

Per quanto concerne i singoli brand, anche nel terzo trimestre si confermano le tendenze riscontrate nei primi 6 mesi dell'anno con **Cotto D'Este e Margres** in buona crescita e con gli altri marchi europei (**Panaria, Lea, Fiordo e Love Tiles**) 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>30/09/2008</i>	<i>30/09/2007</i>	<i>var.</i>	<i>%</i>
Gres porcellanato	216.944	222.085	(5.141)	-2,3%
%	<b>83,5%</b>	<b>79,9%</b>		
Rivestimento a pasta bianca	24.737	28.726	(3.989)	-13,9%
%	<b>9,5%</b>	<b>10,3%</b>		
Pavimento in monocottura	2.443	6.695	(4.253)	-63,5%
%	<b>0,9%</b>	<b>2,4%</b>		
Materiale non ceramico	15.721	20.308	(4.588)	-22,6%
%	<b>6,1%</b>	<b>7,3%</b>		
<b><i>Totale</i></b>	<b>259.844</b>	<b>277.814</b>	<b>(17.970)</b>	<b>-6,5%</b>

Si conferma il consolidamento delle vendite in “gres porcellanato” che hanno registrato un calo di fatturato contenuto, mentre sta proseguendo velocemente la sostituzione delle ultime linee di prodotto in monocottura della società americana Florida Tile. Relativamente a questa ultima società si segnala che nonostante il significativo calo di fatturato complessivo, i prodotti in gres porcellanato realizzati nel nuovo impianto di Lawrenceburg hanno registrato un trend in crescita, a scapito di prodotti acquistati da altri fornitori.

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, a corredo delle vendite di piastrelle in ceramica: in particolare materiale di posa e pietre naturali.

## Risultati operativi

Il **marginale operativo lordo**, pari a **31,3 milioni di euro** è stato pari al 11,78% sul Valore della Produzione (13,32% al 30 settembre 2007).

I fattori che hanno maggiormente inciso nell'erosione dei margini sono principalmente:

- Il significativo incremento dei costi energetici (+15%), che hanno determinato un aumento dei costi produttivi di circa 3,2 milioni di Euro;
- l'impatto dell'andamento del cambio euro / dollaro, che ha comportato una riduzione dei fatturati e conseguentemente del margine operativo di circa 1 milione di Euro;

Il **marginale operativo netto** risulta pari a 16,6 milioni di Euro, corrispondente al 6,2% sul Valore della Produzione (8,4% al 30 settembre 2007).

Il livello degli ammortamenti risulta in crescita di circa 0,6 milioni di Euro, principalmente per effetto della quota di ammortamento relativa alla nuova linea produttiva realizzata nel 2007 nello stabilimento americano di Lawrenceburg.

La crescita degli ammortamenti e il calo del volume d'affari hanno determinato una maggiore incidenza degli ammortamenti pari a circa lo 0,5% sul Valore della Produzione.

Il livello degli oneri finanziari risulta allineato all'anno precedente.

Il carico fiscale al 30/09/2008 risulta pari a 4,4 milioni di Euro (35,8 % di tax rate), in calo rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. 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 settembre 2008, l'iscrizione di un provento per circa 1,5 milioni di Euro.

L'**Utile netto** è di circa 8,0 milioni di Euro, pari al 3,0% del Valore della Produzione.

## **Analisi della situazione patrimoniale**

### ***Sintesi dello Stato Patrimoniale***

***(dati in migliaia di Euro)***

	<b>30/9/2008</b>	<b>30/6/2008</b>	<b>31/12/2007</b>
<b>Capitale Circolante Netto</b>	<b>152.623</b>	<b>154.894</b>	<b>146.622</b>
<b>Attività immobilizzate</b>	<b>114.610</b>	<b>113.359</b>	<b>112.681</b>
<b>Attività / Passività oltre l'esercizio</b>	<b>(20.119)</b>	<b>(20.661)</b>	<b>(24.393)</b>
<b>CAPITALE INVESTITO NETTO</b>	<b>247.114</b>	<b>247.592</b>	<b>234.910</b>
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>91.849</b>	<b>96.352</b>	<b>80.869</b>
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>155.265</b>	<b>151.240</b>	<b>154.041</b>
<b>TOTALE FONTI</b>	<b>247.114</b>	<b>247.592</b>	<b>234.910</b>

### **Capitale Circolante Netto**

Il Capitale Circolante Netto dall'inizio dell'anno cresce di circa Euro 6,0 milioni per effetto principalmente della crescita del magazzino, conseguente alla riduzione dei volumi venduti.

### **Attività immobilizzate**

Il livello delle attività immobilizzate è cresciuto dall'inizio dell'anno di circa 1,9 milioni di Euro.

Tale incremento è determinato da:

- investimenti netti del periodo, pari a circa 14,8 milioni di Euro: tali investimenti sono relativi ad investimenti tecnici negli stabilimenti produttivi per circa Euro 11,8 milioni (7,1 milioni di euro in Italia, 3 milioni di Euro in Portogallo e la restante parte negli Stati Uniti), mentre 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.
- ammortamenti del periodo, pari a 12,9 milioni di Euro.

## Posizione Finanziaria Netta

### Sintesi dei flussi finanziari

(valori in migliaia di Euro)

30/9/2008

<b>Posizione Finanziaria - saldo iniziale</b>	<b>(80.869)</b>
Utile di periodo	7.972
Ammortamenti	12.925
Variazione netta altri fondi	(1.274)
<b>Autofinanziamento gestionale</b>	<b>19.623</b>
Variazione del circolante netto	(9.001)
Distribuzione Dividendi	(6.749)
Investimenti netti	(14.851)
Altri movimenti	(2)
<b>Posizione Finanziaria - saldo finale</b>	<b>(91.849)</b>

La Posizione Finanziaria Netta registra un saldo negativo di 91,9 milioni di Euro, con una variazione negativa rispetto all'inizio dell'esercizio di circa 11 milioni di Euro dovuta principalmente agli investimenti effettuati e alla distribuzione di dividendi. Si rileva peraltro il miglioramento di 4,5 milioni di Euro registrato nel corso dell'ultimo trimestre.

## 5. PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

L'inasprimento della crisi finanziaria internazionale configura uno scenario difficile nel medio periodo, conseguentemente gli sforzi del Gruppo saranno indirizzati ad un consolidamento di fatturato sui mercati tradizionali e ad un auspicabile sviluppo sulle economie emergenti.

Alla luce delle aspettative sopra indicate e auspicando una riduzione dei costi energetici, riteniamo di mantenere gli attuali livelli di marginalità.

## 6. EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL TRIMESTRE

Non si segnalano eventi rilevanti