



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

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

**RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE  
AL 31 MARZO 2009**



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 – Confronto 31/3/2009 e 31/3/2008**

**3.2 Stato Patrimoniale riclassificato**

**3.3 Posizione finanziaria netta**

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

**4.1 Principi contabili e criteri adottati**

**4.2 Area di consolidamento**

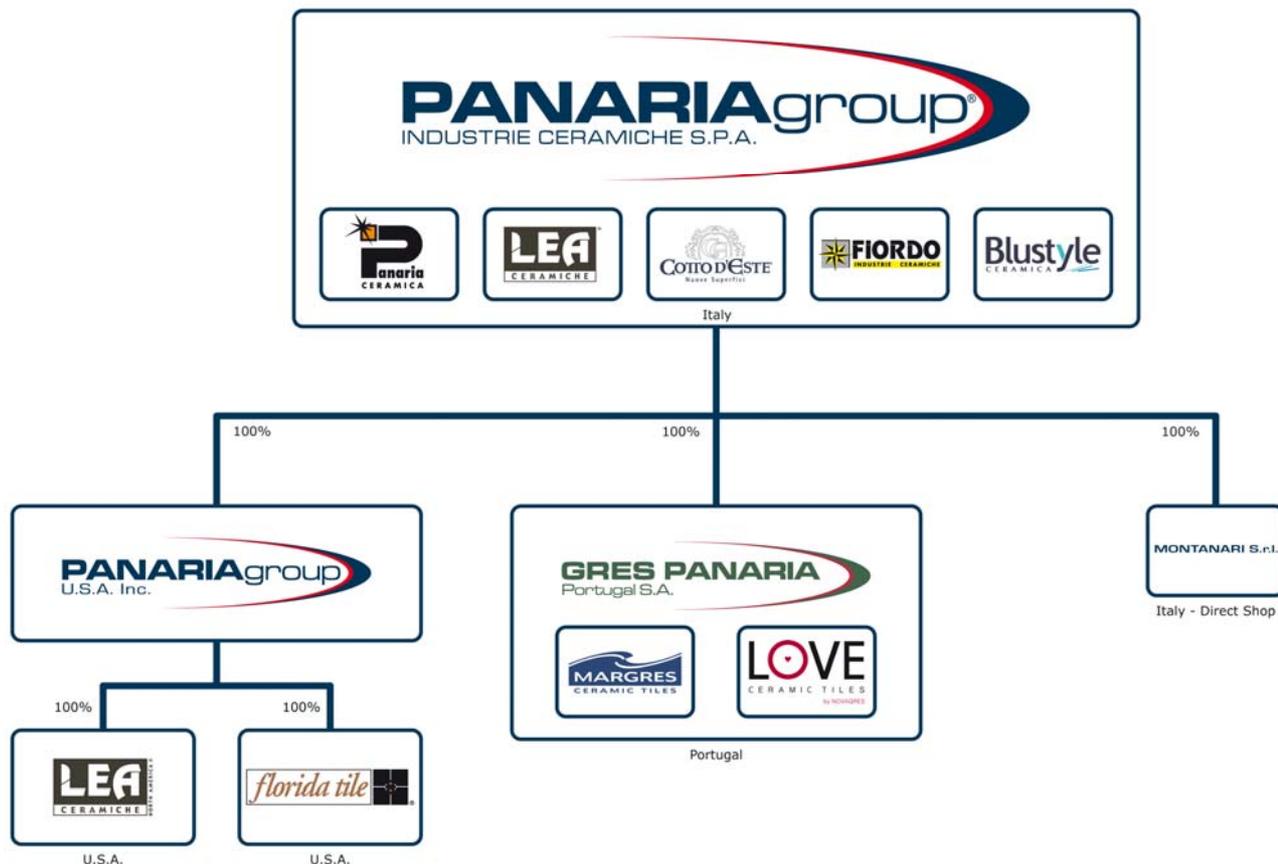
**4.3 Commenti all'andamento gestionale**

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

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

## 1. STRUTTURA DEL GRUPPO

La struttura del Gruppo al 31 Marzo 2009, 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 5 marchi distintivi: Panaria, Lea, Cotto d'Este, Fiordo e Blustyle. 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 25.000.000, 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 100% 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
Emilio Mussini	Presidente del Cda e Amministratore Delegato	Sassuolo (MO), 20/4/1961
Giuliano Mussini	Vicepresidente 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
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 : confronto 31 marzo 2009 – 31 marzo 2008

(dati in migliaia di Euro)

<b>PROGRESSIVO</b>	<b>31/3/2009</b>	<b>%</b>	<b>31/3/2008</b>	<b>%</b>	<b>var.</b>
<b>Ricavi delle vendite e delle prestazioni</b>	<b>71.369</b>	<b>99,68%</b>	<b>85.769</b>	<b>97,97%</b>	<b>(14.400)</b>
Variazione delle rimanenze PF	(1.417)	-1,98%	861	0,98%	(2.278)
Altri ricavi	1.643	2,29%	913	1,04%	730
<b>Valore della produzione</b>	<b>71.595</b>	<b>100,00%</b>	<b>87.543</b>	<b>100,00%</b>	<b>(15.948)</b>
Costi per materie prime	(20.563)	-28,72%	(22.320)	-25,50%	1.757
Costi per servizi e godimento beni di terzi	(28.297)	-39,52%	(34.045)	-38,89%	5.748
Costo del personale	(18.243)	-25,48%	(18.281)	-20,88%	38
Variazione delle rimanenze MP	(73)	-0,10%	103	0,12%	(176)
Oneri diversi di gestione	(747)	-1,04%	(868)	-0,99%	121
<b>Costi della produzione</b>	<b>(67.923)</b>	<b>-94,87%</b>	<b>(75.411)</b>	<b>-86,14%</b>	<b>7.488</b>
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>3.672</b>	<b>5,13%</b>	<b>12.132</b>	<b>13,86%</b>	<b>(8.460)</b>
Ammortamenti	(4.221)	-5,90%	(4.368)	-4,99%	147
Accantonamenti e svalutazioni	(633)	-0,88%	(488)	-0,56%	(145)
<b>Margine operativo netto</b>	<b>(1.182)</b>	<b>-1,65%</b>	<b>7.276</b>	<b>8,31%</b>	<b>(8.458)</b>
Proventi e oneri finanziari	(1.020)	-1,42%	(2.329)	-2,66%	1.309
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(2.202)</b>	<b>-3,08%</b>	<b>4.947</b>	<b>5,65%</b>	<b>(7.149)</b>
Imposte e tasse stimate	(378)	-0,53%	(1.902)	-2,17%	1.524
<b>Utile netto consolidato</b>	<b>(2.580)</b>	<b>-3,60%</b>	<b>3.045</b>	<b>3,48%</b>	<b>(5.625)</b>
<b>Cash Flow</b>	<b>2.274</b>	<b>3,18%</b>	<b>7.901</b>	<b>9,03%</b>	<b>(5.627)</b>

### 3.2 Stato Patrimoniale riclassificato

(dati in migliaia di Euro)

## STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

	<b>31/3/2009</b>	<b>31/12/2008</b>
Rimanenze	151.912	153.284
Crediti verso clienti	98.325	96.197
Altre attività correnti	7.410	6.769
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>	<b>257.647</b>	<b>256.250</b>
Debiti verso fornitori	(60.521)	(65.078)
Altre passività correnti	(33.908)	(32.642)
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>	<b>(94.429)</b>	<b>(97.720)</b>
<b>CAPITALE CIRCOLANTE NETTO</b>	<b>163.218</b>	<b>158.530</b>
Avviamento	12.989	12.989
Immobilizzazioni immateriali	3.758	3.757
Immobilizzazioni materiali	97.067	96.944
Partecipazioni ed altre immobilizzazioni finanziarie	4	10
<b>ATTIVITA' IMMOBILIZZATE</b>	<b>113.818</b>	<b>113.700</b>
Crediti esigibili oltre l'esercizio successivo	251	254
Fondo trattamento di fine rapporto subordinato	(6.748)	(6.883)
Fondi per rischi ed oneri e fondo imposte differite	(10.325)	(10.415)
Altre passività esigibili oltre l'esercizio	(2.175)	(2.573)
<b>ATTIVITA' E PASSIVITA' ESIGIBILI OLTRE L'ESERCIZIO</b>	<b>(18.997)</b>	<b>(19.617)</b>
<b>CAPITALE INVESTITO NETTO</b>	<b>258.039</b>	<b>252.613</b>
Attività finanziarie a breve termine	(3.015)	(3.690)
Indebitamento finanziario a breve termine	69.459	78.288
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO A BREVE TERMINE</b>	<b>66.444</b>	<b>74.598</b>
Indebitamento finanziario a medio-lungo termine	39.165	24.530
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO</b>	<b>105.609</b>	<b>99.128</b>
Patrimonio netto di Gruppo	152.430	153.485
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>152.430</b>	<b>153.485</b>
<b>TOTALE FONTI</b>	<b>258.039</b>	<b>252.613</b>

### 3.3 Posizione Finanziaria Netta Consolidata

(dati in migliaia di Euro)

	31/03/2009	31/12/2008
Titoli	-	-
Disponibilità liquide	(3.015)	(3.690)
<b>Attività finanziarie a breve termine</b>	<b>(3.015)</b>	<b>(3.690)</b>
Debiti verso banche	68.742	77.586
Debiti finanziari verso imprese controllanti	-	-
Debiti verso altri finanziatori	717	702
<b>Indebitamento finanziario a breve termine</b>	<b>69.459</b>	<b>78.288</b>
Debiti verso banche	38.979	24.154
Debiti verso altri finanziatori	186	376
Debiti verso obbligazionisti	-	-
<b>Indebitamento finanziario a medio-lungo termine</b>	<b>39.165</b>	<b>24.530</b>
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>105.609</b>	<b>99.128</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 31 marzo 2009 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 100%

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

L'area di consolidamento non è mutata rispetto al 31 dicembre 2008.

#### 4.3 Commenti sull'andamento gestionale

##### **Sintesi del Conto economico – Dati al 31 Marzo 2009**

(dati in migliaia di Euro)

	31/3/2009	%	31/3/2008	%	var. €
<b>Ricavi delle vendite e delle prestazioni</b>	<b>71.369</b>	<b>99,68%</b>	<b>85.769</b>	<b>97,97%</b>	<b>(14.400)</b>
<b>Valore della produzione</b>	<b>71.595</b>	<b>100,00%</b>	<b>87.543</b>	<b>100,00%</b>	<b>(15.948)</b>
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>3.672</b>	<b>5,13%</b>	<b>12.132</b>	<b>13,86%</b>	<b>(8.460)</b>
<b>Margine operativo netto</b>	<b>(1.182)</b>	<b>-1,65%</b>	<b>7.276</b>	<b>8,31%</b>	<b>(8.458)</b>
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(2.202)</b>	<b>-3,08%</b>	<b>4.947</b>	<b>5,65%</b>	<b>(7.149)</b>
<b>Utile netto consolidato</b>	<b>(2.580)</b>	<b>-3,60%</b>	<b>3.045</b>	<b>3,48%</b>	<b>(5.625)</b>

In sintesi, risultati del periodo sono i seguenti:

- **I ricavi netti delle vendite** consolidati sono stati pari a **71,4 milioni di Euro**, con un calo del **16,79%** rispetto allo stesso periodo del 2008.
- Il **marginale operativo lordo** è di **3,7 milioni di euro** (12,1 milioni di Euro al 31/03/2008), il **marginale operativo netto** è negativo per **1,2 milioni di euro** (+7,3 milioni di Euro al 31/03/2008) e la **perdita netta consolidata** è di **2,6 milioni di euro** (utile di 3,0 milioni di Euro al 31/03/2008).

Il risultato del periodo risulta condizionato dalla significativa contrazione di fatturato del primo trimestre; il calo registrato è la naturale conseguenza della grave crisi che ha colpito l'economia mondiale nel suo complesso e risulta comunque più contenuto in percentuale rispetto alla diminuzione rilevata dal settore ceramico italiano.

Il quadro macro-economico da diversi mesi, è caratterizzato da una recessione profonda, di dimensioni importanti la cui durata è ancora molto incerta; in questo contesto, si è riscontrato nel primo trimestre 2009 un ulteriore deterioramento, sia nei paesi industrializzati che nei paesi emergenti, che ha riguardato quasi tutti i settori industriali.

Il settore delle costruzioni ha subito un significativo ridimensionamento, condizionando negativamente le performance delle aziende ceramiche: secondo le ultime rilevazioni di Confindustria Ceramica relative al primo trimestre del 2009, il calo del volume d'affari degli operatori italiani si è attestato al 23% (-16,8% il dato di Panariagroup), ed ha interessato pressoché la totalità dei mercati serviti.

Ancora più pesanti sono risultati gli effetti della crisi sulle aziende ceramiche spagnole, che rappresentano il maggiore e più accreditato competitor europeo per i produttori italiani, che dalle informazioni raccolte, risultano registrare una contrazione di oltre il 40% rispetto al 2008.

Il generalizzato calo dei costi delle materie prime e dell'energia, l'abbassamento dei tassi di interesse bancari e il sostegno economico dei governi centrali, non hanno ad oggi sortito effetti visibili sul rilancio della domanda. La presenza di questi presupposti favorevoli, lascia spazio peraltro a fondate aspettative di un inizio di ripresa già a partire dalla fine del 2009.

### **Ricavi Consolidati**

I **Ricavi netti di vendita** hanno registrato un calo complessivo del **16,8%**, passando da 85,8 milioni di Euro realizzati al 31 marzo 2008 a 71,4 milioni di Euro al 31 marzo 2009 (-14,4 milioni di Euro).

### **Principali mercati di riferimento**

Il calo di fatturato si è registrato su tutti i principali mercati del Gruppo e su tutte le Business Unit.

Le vendite sui **mercati europei**, risultano in calo rispetto allo scorso anno, di circa 5,8 milioni di Euro (pari a -16,7%). Su tutti i principali mercati tradizionali CEE, ad eccezione del Belgio (in linea con il 2008) si registrano significative flessioni: Germania -10,0%, Francia -13,8%, Portogallo -20,2%, Olanda -18,6%, Spagna -15,9%. L'arretramento delle aziende ceramiche italiane sui mercati europei rilevato da Confindustria Ceramica è stato superiore al 20%.

L'incidenza dei mercati europei sul fatturato complessivo si è attestata a circa il 45%.

Il fatturato complessivo del **mercato italiano** registra un calo di circa 5,9 milioni di euro rispetto al primo trimestre 2008 (-20,8%), in linea con le performance registrate dal comparto ceramico.

L'incidenza del mercato italiano sul fatturato complessivo è stata pari a circa il 31%.

Non accenna ad attenuarsi la crisi sul mercato statunitense (il primo ad essere colpito dalla recessione immobiliare); secondo i dati riportati da U.S. Department of Housing and Urban Development, il calo di nuove costruzioni del primo trimestre 2009 rispetto al primo trimestre 2008 è stato del 48%. Per quanto concerne la vendita degli immobili residenziali, nonostante il livello delle vendite sia ancora al di sotto dei livelli registrati nello stesso periodo dello scorso anno, si segnala un trend mensile in lieve crescita.

In questo contesto, il Gruppo ha subito nei primi 3 mesi dell'anno una riduzione delle vendite in dollari di circa il 25%. Tale riduzione, riportata in Euro è pari a -15,4%, e risulta attenuata per effetto del rafforzamento del dollaro rispetto al primo trimestre 2008.

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>31/03/2009</i>	<i>31/03/2008</i>	<i>var.</i>	<i>%</i>
1	ITALIA	22.435	28.334	(5.899)	-20,8%
2	STATI UNITI AMERICA	13.612	16.095	(2.483)	-15,4%
3	FRANCIA	7.704	8.940	(1.236)	-13,8%
4	PORTOGALLO	7.076	8.866	(1.790)	-20,2%
5	BELGIO	4.883	4.863	20	0,4%
6	GERMANIA	3.719	4.132	(413)	-10,0%
7	OLANDA	2.749	3.376	(627)	-18,6%
8	CANADA	882	726	156	21,5%
9	SPAGNA	796	946	(150)	-15,9%
10	GRAN BRETAGNA	794	1.244	(450)	-36,2%
	ALTRE	8.201	10.280	(2.079)	-20,2%
	<b>TOTALE</b>	<b>72.851</b>	<b>87.802</b>	<b>(14.951)</b>	<b>-17,0%</b>

Come precedentemente esposto, la tabella evidenzia il significativo calo registrato su tutti i principali Paesi serviti dal Gruppo.

Le economie emergenti, che potevano rappresentare una buona opportunità di sviluppo per il Gruppo, grazie al loro prevedibile trend di crescita e sulle quali erano partite iniziative di penetrazione commerciale, sono anch'esse state coinvolte dalla pesante crisi finanziaria internazionale, registrando in alcuni casi delle contrazioni superiori ai Paesi Occidentali. In queste aree il Gruppo ha segnato un calo del volume d'affari di poco sopra al 20%.

Per quanto concerne le tendenze dei singoli brand, per tutti si segnala una contrazione del fatturato rispetto ai primi tre mesi del 2008, con una migliore tenuta sulla Business Unit portoghese (-12%), un calo più significativo sulla Business Unit italiana (-19%) ed una contrazione di circa il 14% della Business Unit statunitense, attenuata dall'effetto cambio favorevole.

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)

<b>Tipologia</b>	<b>31/03/2009</b>	<b>31/03/2008</b>	<b>var.</b>	<b>%</b>
Gres porcellanato	61.384	73.227	(11.843)	-16,17%
%	84,3%	83,4%		
Rivestimento a pasta bianca	6.884	8.253	(1.369)	-16,58%
%	9,5%	9,4%		
Pavimento in monocottura	328	790	(462)	-58,50%
%	0,5%	0,9%		
Materiale non ceramico	4.254	5.532	(1.278)	-23,09%
%	5,8%	6,3%		
<b>Totale</b>	<b>72.851</b>	<b>87.802</b>	<b>(14.951)</b>	<b>-17,0%</b>

I cali del “Gres Porcellanato” e del “Rivestimento a pasta bianca” risultano sostanzialmente allineati al calo di fatturato complessivo del Gruppo.

Risulta ormai marginale la vendita di “Pavimenti in monocottura” che riguarda lo smaltimento delle ultime serie di pertinenza di Florida Tile.

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 **marginе operativo lordo**, pari a **3,7 milioni di euro** è stato pari al 5,1% sul Valore della Produzione (13,9% al 31 marzo 2008).

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

- L'importante contrazione del fatturato, che ha rappresentato il fattore di maggiore penalizzazione del trimestre: la riduzione del Margine Operativo Lordo determinata dal calo del volume di affari è stimata in circa 5 milioni di Euro;
- La necessaria riduzione dei metri quadri prodotti a fronte del calo della domanda, ha comportato un aggravio sul Conto Economico stimato in circa 1,5 milioni di Euro; infatti la minore produzione effettuata ha permesso di ridurre sensibilmente i costi variabili, ma ha determinato allo stesso tempo una maggiore incidenza dei costi fissi sul Valore della Produzione. La riduzione della produzione ha peraltro consentito il contenimento degli stock, limitando l'appesantimento del capitale circolante e della posizione finanziaria netta;
- Il significativo incremento dei costi energetici (+26%), che ha determinato un aumento dei costi produttivi di circa 1,6 milioni di Euro; la crescita del costo dell'energia pur in presenza di un andamento decrescente delle quotazioni del petrolio, si spiega con la dinamica posticipata dei contratti di fornitura dell' energia.

Le azioni intraprese nel corso del primo trimestre sulla razionalizzazione dei costi, e il graduale effetto del calo del costo del petrolio nelle tariffe energetiche, consentiranno nei prossimi mesi un recupero di marginalità.

Si rileva inoltre il sussistere delle difficoltà di redditività della Business Unit americana che già negativa nel 2008, ha dovuto altresì confrontarsi con un importante calo di fatturato nel primo trimestre del 2009. Pertanto, sono state attivate prontamente le azioni per un assetto più ottimale della struttura, con l'obiettivo di ridurre significativamente i costi fissi, in particolare quelli relativi al personale e adeguarli ai nuovi volumi di vendita.

Il **marginе operativo netto** risulta negativo per 1,2 milioni di Euro.

Il livello degli ammortamenti risulta sostanzialmente allineato allo scorso anno, ma con una maggiore incidenza sul Valore della Produzione, per effetto della riduzione del fatturato.

Il livello degli oneri finanziari, grazie all'apprezzamento del dollaro e alla diminuzione dei tassi di interesse, risulta in deciso calo rispetto al primo trimestre del 2008 (-56%, pari ad un calo di 1,3 milioni).

Il carico fiscale al 31/03/2009 risulta pari a 0,4 milioni di Euro, nonostante un risultato ante-imposte negativo, per effetto del meccanismo impositivo dell'IRAP italiana.

La **Perdita Netta** consolidata è di circa 2,6 milioni di Euro.

## **Analisi della situazione patrimoniale**

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

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

	<b>31/3/2009</b>	<b>31/12/2008</b>
<b>Capitale Circolante Netto</b>	<b>163.218</b>	<b>158.530</b>
<b>Attività immobilizzate</b>	<b>113.818</b>	<b>113.700</b>
<b>Attività / Passività oltre l'esercizio</b>	<b>(18.997)</b>	<b>(19.617)</b>
<b>CAPITALE INVESTITO NETTO</b>	<b>258.039</b>	<b>252.613</b>
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>105.609</b>	<b>99.128</b>
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>152.430</b>	<b>153.485</b>
<b>TOTALE FONTI</b>	<b>258.039</b>	<b>252.613</b>

### **Capitale Circolante Netto**

Il Capitale Circolante Netto dall'inizio dell'anno cresce di circa 4,6 milioni di Euro per effetto principalmente del calo dei debiti commerciali (generato dalla riduzione della produzione), a fronte di un livello di crediti commerciali in lieve crescita (determinato da un leggero allungamento dei termini effettivi di pagamento). La già citata riduzione dei volumi prodotti ha consentito di mantenere sotto controllo il livello delle giacenze di magazzino.

### **Attività immobilizzate**

Il livello delle attività immobilizzate è cresciuto dall'inizio dell'anno di circa 0,1 milioni di Euro.

Tale incremento è determinato da:

- investimenti netti del periodo, pari a circa 3,5 milioni di Euro: tali investimenti sono relativi ad investimenti tecnici negli stabilimenti produttivi per circa 2,3 milioni di euro in Italia, 1,0 milioni di Euro in Portogallo e per circa 0,2 milioni di Euro negli Stati Uniti.
- maggior valore delle immobilizzazioni espresse in Euro del sub-consolidato USA, per effetto del rafforzamento della valuta americana per 0,8 milioni di Euro.
- ammortamenti del periodo, pari a 4,2 milioni di Euro.

## Posizione Finanziaria Netta

### Sintesi dei flussi finanziari

(valori in migliaia di Euro)

31/3/2009

<b>Posizione Finanziaria - saldo iniziale</b>	<b>(99.128)</b>
Utile di periodo	(2.580)
Ammortamenti	4.221
Variazione netta altri fondi	279
<b>Autofinanziamento gestionale</b>	<b>1.920</b>
Variazione del circolante netto	(5.580)
Distribuzione Dividendi	0
Investimenti netti	(4.345)
Altri movimenti	1.524
<b>Posizione Finanziaria - saldo finale</b>	<b>(105.609)</b>

La Posizione Finanziaria Netta registra un saldo negativo di 105,6 milioni di Euro, con una variazione negativa rispetto all'inizio dell'esercizio di circa 6,5 milioni di Euro dovuta principalmente alla riduzione del cash-flow generato dalla gestione caratteristica e alla variazione del circolante netto.

## 5. PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

Attualmente non si sono ancora registrati segnali di inversione del ciclo negativo che ha investito l'economia mondiale, quindi risulta difficile fare previsioni sull'evoluzione del volume d'affari anche in relazione al nostro settore; sicuramente i nostri sforzi si concentreranno sempre più, come nel primo trimestre, a obiettivi di riduzione dei costi, e contenimento del capitale circolante e dell'indebitamento. Sul fronte delle vendite, oltre al mantenimento degli sforzi sul target alto e lusso del mercato, abbiamo approntato misure ed iniziative commerciali supplementari per rilanciare la nostra offerta su un segmento più ampio, e contiamo di poter registrare risultati apprezzabili già dal prossimo trimestre.

Anche in queste condizioni di incertezza, la solidità del nostro Gruppo, sia in termini strutturali che di posizionamento di mercato, ci rende fiduciosi sulla capacità di superare questa difficile congiuntura e di saper cogliere le sicure opportunità future.

Proseguiremo pertanto il nostro percorso di azienda all'avanguardia mantenendo alta la nostra focalizzazione sull'innovazione, e continuando a investire in ricerca e nuove tecnologie. In particolare, si segnala la ristrutturazione in corso nello stabilimento di Fiorano Modenese, legata alla realizzazione dell'innovativa linea per la produzione di lastre ceramiche a spessore ridotto (3mm) ed a grandi formati (3m x 1m). Tale progetto è ritenuto strategico per il Gruppo in considerazione delle potenzialità evidenti di questa tipologia di prodotto che anche nel 2009 continua a realizzare volumi di vendita in forte crescita.

## 6. EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL TRIMESTRE

Non si segnalano eventi rilevanti