



Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A.

**RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE
AL 30 SETTEMBRE 2009**



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

Consiglio di Amministrazione

Collegio Sindacale

Società di Revisione

3. SITUAZIONE ECONOMICA E PATRIMONIALE

3.1 Conto Economico al 30/9/2009 suddiviso per trimestri

3.2 Conto Economico – Confronto 30/9/2009 e 30/9/2008

3.3 Conto Economico – Confronto III trimestre 2009 e 2008

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

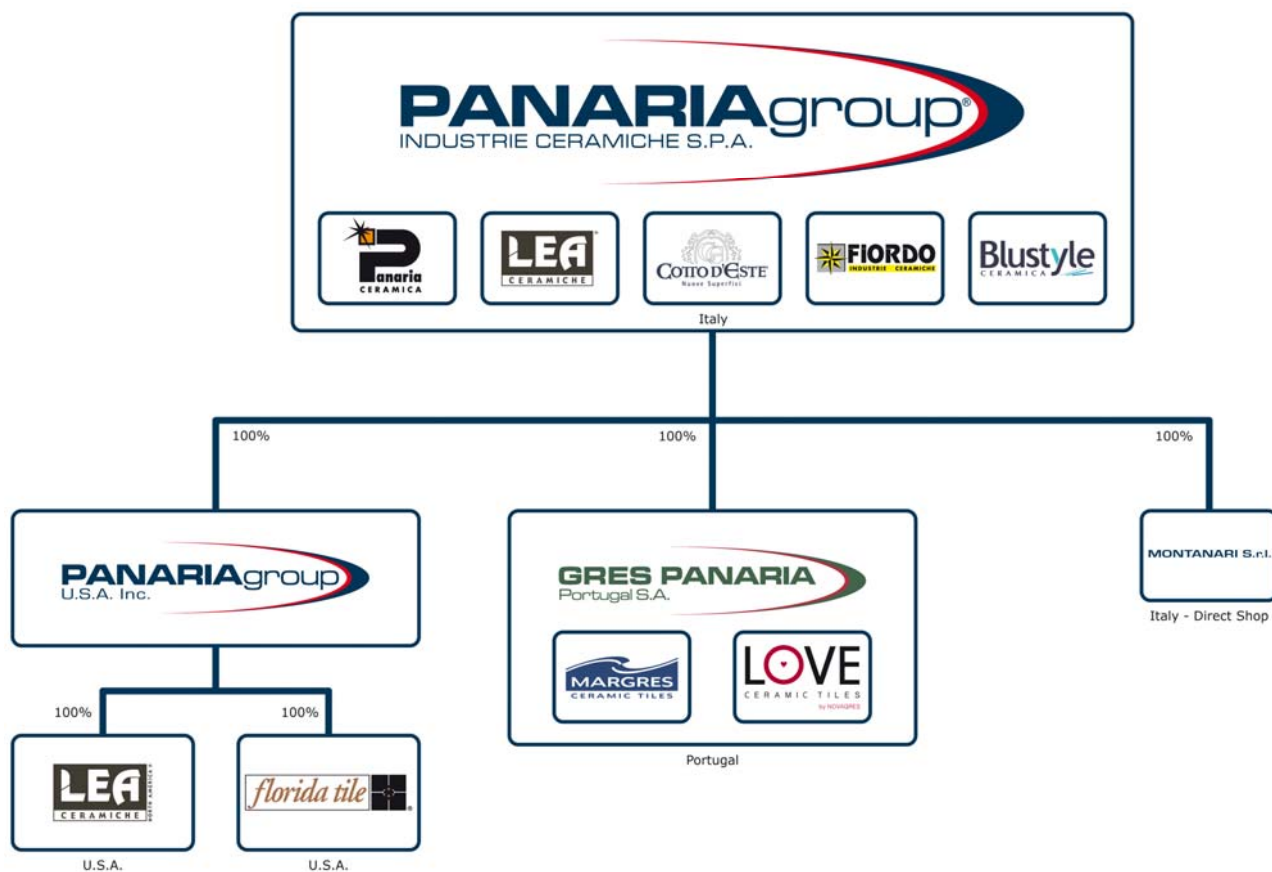
4.3 Commenti all'andamento gestionale

5. PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

6. EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL TRIMESTRE

1. STRUTTURA DEL GRUPPO

La struttura del Gruppo al 30 Settembre 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 ^(*)	Amministratore	Parma, 20/10/1964
Alessandro Iori ^(*)	Amministratore	Reggio Emilia, 15/6/1943
Paolo Onofri ^(*)	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 30/9/2009 suddiviso per Trimestri

(dati in migliaia di Euro)

CONTO ECONOMICO	30/9/2009	%	I trim	%	II trim	%	III trim	%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	214.235	106,5%	71.369	99,7%	77.943	113,9%	64.923	106,2%
Variazione delle rimanenze PF	(17.103)	-8,5%	(1.417)	-2,0%	(10.829)	-15,8%	(4.857)	-7,9%
Altri ricavi	4.034	2,0%	1.643	2,3%	1.314	1,9%	1.077	1,8%
Valore della produzione	201.166	100,0%	71.595	100,0%	68.428	100,0%	61.143	100,0%
Costi per materie prime	(53.411)	-26,6%	(20.563)	-28,7%	(16.665)	-24,4%	(16.183)	-26,5%
Costi per servizi e godimento beni di terzi	(79.127)	-39,3%	(28.297)	-39,5%	(27.520)	-40,2%	(23.310)	-38,1%
Costo del personale	(50.849)	-25,3%	(18.243)	-25,5%	(17.017)	-24,9%	(15.589)	-25,5%
Variazione delle rimanenze MP	124	0,1%	(73)	-0,1%	(174)	-0,3%	371	0,6%
Oneri diversi di gestione	(2.088)	-1,0%	(747)	-1,0%	(797)	-1,2%	(544)	-0,9%
Costi della produzione	(185.351)	-92,1%	(67.923)	-94,9%	(62.173)	-90,9%	(55.255)	-90,4%
Margine operativo lordo	15.815	7,9%	3.672	5,1%	6.255	9,1%	5.888	9,6%
Ammortamenti	(12.587)	-6,3%	(4.221)	-5,9%	(4.088)	-6,0%	(4.278)	-7,0%
Accantonamenti e svalutazioni	(2.016)	-1,0%	(633)	-0,9%	(736)	-1,1%	(647)	-1,1%
Accantonamenti non ricorrenti	(800)	-0,4%	-	0,0%	(800)	-1,2%	-	0,0%
Margine operativo netto	412	0,2%	(1.182)	-1,7%	631	0,9%	963	1,6%
Proventi e oneri finanziari	(4.272)	-2,1%	(1.020)	-1,4%	(1.739)	-2,5%	(1.513)	-2,5%
Risultato prima delle imposte	(3.860)	-1,9%	(2.202)	-3,1%	(1.108)	-1,6%	(550)	-0,9%
Imposte e tasse stimate	(1.415)	-0,7%	(378)	-0,5%	(718)	-1,0%	(319)	-0,5%
Risultato netto consolidato	(5.275)	-2,6%	(2.580)	-3,6%	(1.826)	-2,7%	(869)	-1,4%
Cash Flow	10.128	5,0%	2.274	3,2%	3.798	5,6%	4.056	6,6%

3.2 Conto Economico: confronto 30 settembre 2009 – 30 settembre 2008

(dati in migliaia di Euro)

PROGRESSIVO	30/9/2009	%	30/9/2008	%	var.
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	214.235	106,50%	253.355	95,27%	(39.120)
Variazione delle rimanenze PF	(17.103)	-8,50%	8.903	3,35%	(26.006)
Altri ricavi	4.034	2,01%	3.682	1,38%	352
Valore della produzione	201.166	100,00%	265.940	100,00%	(64.774)
Costi per materie prime	(53.411)	-26,55%	(74.617)	-28,06%	21.206
Costi per servizi e godimento beni di terzi	(79.127)	-39,33%	(103.778)	-39,02%	24.651
Costo del personale	(50.849)	-25,28%	(53.868)	-20,26%	3.019
Variazione delle rimanenze MP	124	0,06%	213	0,08%	(89)
Oneri diversi di gestione	(2.088)	-1,04%	(2.564)	-0,96%	476
Costi della produzione	(185.351)	-92,14%	(234.614)	-88,22%	49.263
Margine operativo lordo	15.815	7,86%	31.326	11,78%	(15.511)
Ammortamenti	(12.587)	-6,26%	(12.925)	-4,86%	338
Accantonamenti e svalutazioni	(2.016)	-1,00%	(1.803)	-0,68%	(213)
Accantonamenti non ricorrenti	(800)	-0,40%	0	0,00%	(800)
Margine operativo netto	412	0,20%	16.598	6,24%	(16.186)
Proventi e oneri finanziari	(4.272)	-2,12%	(4.183)	-1,57%	(89)
Risultato prima delle imposte	(3.860)	-1,92%	12.415	4,67%	(16.275)
Imposte e tasse stimate	(1.415)	-0,70%	(4.443)	-1,67%	3.028
Risultato netto consolidato	(5.275)	-2,62%	7.972	3,00%	(13.247)
Cash Flow	10.128	5,03%	22.700	8,54%	(12.572)

3.3 Conto Economico: confronto Terzo Trimestre 2009 – Terzo Trimestre 2008

(dati in migliaia di Euro)

TRIMESTRE	III Trim 09	%	III Trim 08	%	variaz
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	64.923	106,18%	76.164	92,15%	(11.241)
Variazione delle rimanenze PF	(4.857)	-7,94%	4.860	5,88%	(9.717)
Altri ricavi	1.077	1,76%	1.632	1,97%	(555)
Valore della produzione	61.143	100,00%	82.656	100,00%	(21.513)
Costi per materie prime	(16.183)	-26,47%	(24.461)	-29,59%	8.278
Costi per servizi e godimento beni di terzi	(23.310)	-38,12%	(32.470)	-39,28%	9.160
Costo del personale	(15.589)	-25,50%	(17.176)	-20,78%	1.587
Variazione delle rimanenze MP	371	0,61%	(162)	-0,20%	533
Oneri diversi di gestione	(544)	-0,89%	(671)	-0,81%	127
Costi della produzione	(55.255)	-90,37%	(74.940)	-90,66%	19.685
Margine operativo lordo	5.888	9,63%	7.716	9,34%	(1.828)
Ammortamenti	(4.278)	-7,00%	(4.477)	-5,42%	199
Accantonamenti e svalutazioni	(647)	-1,06%	(604)	-0,73%	(43)
Accantonamenti non ricorrenti	-	0,00%	-	0,00%	-
Margine operativo netto	963	1,57%	2.635	3,19%	(1.672)
Proventi e oneri finanziari	(1.513)	-2,47%	(512)	-0,62%	(1.001)
Risultato prima delle imposte	(550)	-0,90%	2.123	2,57%	(2.673)
Imposte e tasse stimate	(319)	-0,52%	(948)	-1,15%	629
Risultato netto consolidato	(869)	-1,42%	1.175	1,42%	(2.044)
Cash Flow	4.056	6,63%	6.256	7,57%	(2.200)

3.4 Stato Patrimoniale riclassificato

(dati in migliaia di Euro)

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

	30/9/2009	30/6/2009	31/12/2008
Rimanenze	132.891	139.480	153.284
Crediti verso clienti	92.397	103.070	96.197
Altre attività correnti	5.443	5.937	6.769
ATTIVITA' CORRENTI	230.731	248.487	256.250
Debiti verso fornitori	(54.993)	(56.837)	(65.078)
Altre passività correnti	(31.120)	(32.509)	(32.642)
PASSIVITA' CORRENTI	(86.113)	(89.346)	(97.720)
CAPITALE CIRCOLANTE NETTO	144.618	159.141	158.530
Aviamento	12.989	12.989	12.989
Immobilizzazioni immateriali	3.485	3.783	3.757
Immobilizzazioni materiali	96.576	95.733	96.944
Partecipazioni ed altre immobilizzazioni finanziarie	4	4	10
ATTIVITA' IMMOBILIZZATE	113.054	112.509	113.700
Crediti esigibili oltre l'esercizio successivo	289	282	254
Fondo trattamento di fine rapporto subordinato	(6.691)	(6.678)	(6.883)
Fondi per rischi ed oneri e fondo imposte differite	(10.844)	(11.101)	(10.415)
Altre passività esigibili oltre l'esercizio	(1.048)	(1.712)	(2.573)
ATTIVITA' E PASSIVITA' ESIGIBILI OLTRE L'ESERCIZIO	(18.294)	(19.209)	(19.617)
CAPITALE INVESTITO NETTO	239.378	252.441	252.613
Attività finanziarie a breve termine	(3.777)	(3.707)	(3.690)
Indebitamento finanziario a breve termine	43.520	54.423	78.288
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO A BREVE TERMINE	39.743	50.716	74.598
Indebitamento finanziario a medio-lungo termine	54.042	54.233	24.530
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	93.785	104.949	99.128
Patrimonio netto di Gruppo	145.593	147.492	153.485
PATRIMONIO NETTO	145.593	147.492	153.485
TOTALE FONTI	239.378	252.441	252.613

3.5 Posizione Finanziaria Netta Consolidata

(dati in migliaia di Euro)

	30/09/2009	30/06/2009	31/12/2008
Titoli	-	-	-
Disponibilità liquide	(3.777)	(3.707)	(3.690)
Attività finanziarie a breve termine	(3.777)	(3.707)	(3.690)
Debiti verso banche	43.016	53.808	77.586
Debiti finanziari verso imprese controllanti	-	-	-
Debiti verso altri finanziatori	504	653	702
Indebitamento finanziario a breve termine	43.520	54.461	78.288
Debiti verso banche	54.006	54.163	24.154
Debiti verso altri finanziatori	36	70	376
Debiti verso obbligazionisti	-	-	-
Indebitamento finanziario a medio-lungo termine	54.042	54.233	24.530
Indebitamento finanziario netto	93.785	104.987	99.128

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 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 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 30 Settembre 2009

(dati in migliaia di Euro)

	30/9/2009	%	30/9/2008	%	var. €
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	214.235	106,50%	253.355	95,27%	(39.120)
Valore della produzione	201.166	100,00%	265.940	100,00%	(64.774)
Margine operativo lordo	15.815	7,86%	31.326	11,78%	(15.511)
Margine operativo netto	412	0,20%	16.598	6,24%	(16.186)
Risultato prima delle imposte	(3.860)	-1,92%	12.415	4,67%	(16.275)
Risultato netto consolidato	(5.275)	-2,62%	7.972	3,00%	(13.247)

In sintesi, i risultati del periodo sono i seguenti:

- **I ricavi netti delle vendite** consolidati sono stati pari a **214,2 milioni di Euro**, con un calo del **15,44%** rispetto a fine settembre 2008.
- **Il margine operativo lordo** è di **15,8 milioni di euro** (31,3 milioni di Euro al 30/9/2008), il **margine operativo netto** è di **0,4 milioni di euro** (16,6 milioni di Euro al 30/9/2008) e **la perdita netta consolidata** è di **5,3 milioni di euro** (utile di 8,0 milioni di Euro al 30/9/2008).

Il persistere della recessione che ha investito l'economia mondiale, ed in particolare il settore immobiliare, ha influenzato in maniera significativa i risultati del Gruppo, comportando una riduzione del volume d'affari e conseguentemente della marginalità.

Va peraltro sottolineato come la contrazione dei volumi venduti riscontrata dal nostro Gruppo sia inferiore alla media del comparto ceramico italiano, che è stimata oltre il 25%.

A fronte del sensibile calo dei ricavi, il management ha intrapreso efficaci scelte di contenimento dei costi operativi che, associate ai vantaggi derivanti dalla riduzione in alcune significative componenti di costo (materie prime, energia) hanno permesso di mantenere la marginalità in linea con le aspettative.

Particolare attenzione è stata rivolta alla riduzione del capitale circolante e all'indebitamento, attraverso una attenta programmazione produttiva volta alla riduzione delle scorte di magazzino. Questo ha permesso il mantenimento di un cash-flow positivo, continuando nel contempo il programma degli investimenti strategici per il Gruppo.

Analizzando i singoli trimestri del 2009, si riscontra un graduale miglioramento della marginalità, dovuta alle manovre correttive messe in opera durante l'esercizio: il terzo trimestre, con un Margine Operativo Lordo del 9,6%, è risultato il migliore dell'anno.

La bontà del risultato del trimestre appare maggiormente evidente confrontandolo con il terzo trimestre 2008, infatti il Margine Operativo Lordo è migliore in valore percentuale, pur in presenza di un volume di attività produttive e di vendita sensibilmente inferiore.

Ricavi Consolidati

I **Ricavi netti di vendita** hanno registrato un calo complessivo del **15,4%**, passando da 253,3 milioni di Euro realizzati al 30 settembre 2008 a 214,2 milioni di Euro al 30 settembre 2009 (-39,1 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** segnano un calo importante di circa 23,1 milioni di Euro (-19,3%), in linea con i trimestri precedenti e interessando sostanzialmente tutti i principali mercati dell'area UE. Francia (-13,5%), Portogallo (-21,4%), Belgio (-11,6%), Germania (-17,0%) e Olanda (-26,1%).

La quota dei mercati europei sul fatturato complessivo si è attestata a circa il 44%.

Il fatturato del **mercato italiano** registra un calo di circa 10,4 milioni di euro rispetto a fine settembre 2008 (-13,5%), in progressivo miglioramento rispetto ai trimestri precedenti.

La quota del mercato italiano sul fatturato complessivo è stata pari a circa il 30%.

Sul **fronte statunitense** non sono stati rilevati significativi segnali di ripresa. In tale area il Gruppo ha riportato una riduzione del fatturato in Euro del 13,5% rispetto al 2008, tendenzialmente in linea con i precedenti trimestri del 2009. Su tale mercato, la riduzione media del fatturato in Euro subita dalle aziende del comprensorio ceramico italiano, risulta essere superiore al 30%.

La quota del mercato statunitense sul fatturato complessivo è stata pari a circa il 19%.

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>30/09/2009</i>	<i>30/09/2008</i>	<i>var.</i>	<i>%</i>
1	ITALIA	66.627	77.038	(10.411)	-13,5%
2	STATI UNITI AMERICA	41.313	47.773	(6.460)	-13,5%
3	FRANCIA	22.399	25.896	(3.497)	-13,5%
4	PORTOGALLO	21.965	27.956	(5.991)	-21,4%
5	BELGIO	13.192	14.920	(1.728)	-11,6%
6	GERMANIA	11.250	13.547	(2.297)	-17,0%
7	OLANDA	7.519	10.178	(2.659)	-26,1%
8	GRAN BRETAGNA	3.058	3.856	(798)	-20,7%
9	SVIZZERA	2.712	3.341	(629)	-18,8%
10	SPAGNA	2.363	3.341	(978)	-29,3%
	ALTRE	25.994	31.998	(6.004)	-18,8%
TOTALE		218.392	259.844	(41.452)	-16,0%

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

Anche le aree ritenute strategicamente importanti in chiave di sviluppo futuro, e che avevano registrato ottimi tassi di crescita negli ultimi anni (quali Paesi dell' Europa Orientale e dell'Estremo Oriente), e nelle quali il nostro Gruppo ha ancora un presidio poco rilevante, sono state investite dalla pesante recessione economica e non hanno fornito i risultati di sviluppo programmati.

Per quanto concerne il fatturato dei singoli brand, si denota un sostanziale allineamento delle performance con risultati che si attestano a cali tra il 10% e il 20%.

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)

Tipologia	30/09/2009	30/09/2008	var.	%
Gres porcellanato	184.498	216.944	(32.446)	-14,96%
%	84,5%	83,5%		
Rivestimento a pasta bianca	21.337	24.737	(3.400)	-13,75%
%	9,8%	9,5%		
Pavimento in monocottura	699	2.443	(1.744)	-71,39%
%	0,3%	0,9%		
Materiale non ceramico	11.859	15.720	(3.861)	-24,56%
%	5,4%	6,0%		
Totale	218.392	259.844	(41.452)	-16,0%

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. Il calo di questa tipologia riflette la sempre maggiore focalizzazione della società americana sul gres porcellanato realizzato nel proprio stabilimento.

Risultati operativi

Il **marginale operativo lordo**, di **15,8 milioni di euro** è stato pari al 7,9% sul Valore della Produzione (11,8% al 30 settembre 2008).

I principali fattori che hanno inciso sulla redditività del Gruppo sono:

- Il sensibile calo del fatturato, ha generato una riduzione del Margine Operativo stimata in Euro 13,5 milioni di Euro. Il calo del valore delle vendite è imputabile ad una riduzione dei volumi venduti, mentre il Gruppo è stato in grado di mantenere i prezzi medi sugli stessi livelli del 2008.
- La riduzione dei volumi prodotti, in misura proporzionalmente superiore al calo delle vendite, in accordo con la scelta di riduzione delle scorte, ha comportato un aggravio sul Conto Economico stimato in circa 3 milioni di Euro; 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.
- Per effetto della riduzione dei costi petroliferi, il Gruppo ha beneficiato di risparmi sui costi energetici e sui costi di trasporto relativi all'approvvigionamento di materie prime (noli marittimi); tale beneficio è stato complessivamente superiore a 2 milioni di Euro;

Il **marginale operativo netto** risulta pari 0,4 milioni di Euro.

Il livello degli ammortamenti risulta lievemente inferiore allo scorso anno, ma con una maggiore incidenza sul Valore della Produzione (+1,50 punti percentuali), per effetto della riduzione del fatturato.

Il risultato della gestione finanziaria è sostanzialmente in linea al 2008; l'effetto favorevole generato dalla diminuzione dei tassi di interesse è stato compensato dal progressivo indebolimento del dollaro negli ultimi mesi del 2009. L'effetto di deprezzamento del dollaro è molto evidente nel corso del terzo trimestre, che risulta particolarmente penalizzato rispetto al terzo trimestre 2008.

Il carico fiscale al 30/09/2009 risulta pari a 1,4 milioni di Euro, nonostante un risultato ante-imposte negativo, per effetto del meccanismo impositivo dell'IRAP italiana.

La **Perdita Netta** consolidata è di circa 5,3 milioni di Euro.

Analisi della situazione patrimoniale

Sintesi dello Stato Patrimoniale

(dati in migliaia di Euro)

	30/9/2009	30/6/2009	31/12/2008
Capitale Circolante Netto	144.618	159.179	158.530
Attività immobilizzate	113.054	112.509	113.700
Attività / Passività oltre l'esercizio	(18.294)	(19.209)	(19.617)
CAPITALE INVESTITO NETTO	239.378	252.479	252.613
Indebitamento finanziario netto	93.785	104.987	99.128
Patrimonio Netto	145.593	147.492	153.485
TOTALE FONTI	239.378	252.479	252.613

Capitale Circolante Netto

Come precedentemente accennato, le manovre intraprese per il contenimento del livello delle scorte nel corso del 2009, hanno avuto immediato beneficio nella riduzione del Capitale Circolante Netto, che passa da 158,5 milioni di Euro di inizio anno agli attuali 144.6 milioni (-13.9 milioni). Oltre ai benefici derivanti dalle azioni intraprese sul magazzino, si evidenzia una dinamica positiva anche in relazione ai crediti commerciali, i quali, nonostante la difficile situazione congiunturale, non sono stati interessati da significativi fenomeni di rallentamento nei termini di incasso, né da particolari casi di insolvenza oltre alla norma.

Attività immobilizzate

Il livello delle attività immobilizzate è calato dall'inizio dell'anno di circa 0,6 milioni di Euro.

Tale decremento è determinato da:

- investimenti netti del periodo, pari a circa 12,7 milioni di Euro: tali investimenti sono relativi ad investimenti per circa 10,2 milioni di Euro in Italia, 2,0 milioni di Euro in Portogallo e per circa 0,5 milioni di Euro negli Stati Uniti. In particolare, si segnala la conversione in corso nello stabilimento di Fiorano Modenese, legata alla realizzazione dell'innovativa linea per la produzione di lastre in gres porcellanato laminato a spessore ridotto (3mm) ed a grandi formati (3m x 1m). Tale progetto è ritenuto particolarmente strategico per il Gruppo in considerazione delle potenzialità evidenti di questa tipologia di prodotto, l'unica che si sta dimostrando anche nel 2009 in grado di realizzare volumi in forte crescita in un contesto economico ancora sfavorevole. La nuova linea è entrata in funzione nel corso del mese di Ottobre.
- minor valore delle immobilizzazioni espresse in Euro del sub-consolidato USA, per effetto dell'indebolimento della valuta americana per 0,7 milioni di Euro.
- ammortamenti del periodo, pari a 12,6 milioni di Euro.

Posizione Finanziaria Netta

Sintesi dei flussi finanziari

(valori in migliaia di Euro)

	30/9/2009	30/6/2009	31/12/2008
Posizione Finanziaria - saldo iniziale	(99.128)	(99.128)	(80.869)
Utile (Perdita) di periodo	(5.275)	(4.406)	5.445
Ammortamenti	12.587	8.309	17.600
Variazione netta altri fondi	1.824	1.650	(434)
Autofinanziamento gestionale	9.136	5.553	22.611
Variazione del circolante netto	10.771	(2.698)	(16.250)
Distribuzione Dividendi	(1.348)	(1.348)	(6.749)
Investimenti netti	(11.947)	(7.326)	(17.701)
Altri movimenti	(1.269)	(40)	(170)
Posizione Finanziaria - saldo finale	(93.785)	(104.987)	(99.128)

La Posizione Finanziaria Netta registra un miglioramento dall'inizio dell'anno di 5,3 milioni di Euro, e una variazione positiva ancora più marcata se confrontata con Giugno 2009 (+11,2 milioni di Euro). Come riportato in precedenza, tale risultato è riconducibile in misura prevalente alla variazione del circolante netto. Nel corso del 2009 sono state inoltre intraprese con successo, azioni mirate al riequilibrio dell'indebitamento dal breve al medio-lungo termine, attraverso l'assunzione di finanziamenti per un totale di circa 30 milioni di Euro.

5. PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE.

Negli ultimi mesi si sono più volte diffuse voci ottimistiche che profetizzavano un'imminente inversione di tendenza del ciclo economico negativo; ad oggi, tali previsioni non trovano riscontri in misura apprezzabile, specie nel settore delle costruzioni; rimane quindi un clima di incertezza. Proseguiremo pertanto nelle attività di razionalizzazione dei costi, consolidamento delle quote di mercato e rafforzamento della struttura patrimoniale dell'azienda. Pur consapevoli dell'attuale difficile momento che sta attraversando il nostro settore, siamo convinti di rappresentare, in termini di solidità, uno dei principali *player* capace di adattarsi alle mutate condizioni del sistema economico globale e di avvantaggiarsi da subito dei primi segnali di ripresa.

6. EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL TRIMESTRE

Non si segnalano eventi rilevanti