



Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A.

**RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE
AL 30 SETTEMBRE 2011**



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 30/9/2011 e 30/9/2010

3.2 Conto Economico – Confronto III trimestre 2011 e 2010

3.3 Conto Economico al 30/9/2011 suddiviso per trimestri

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

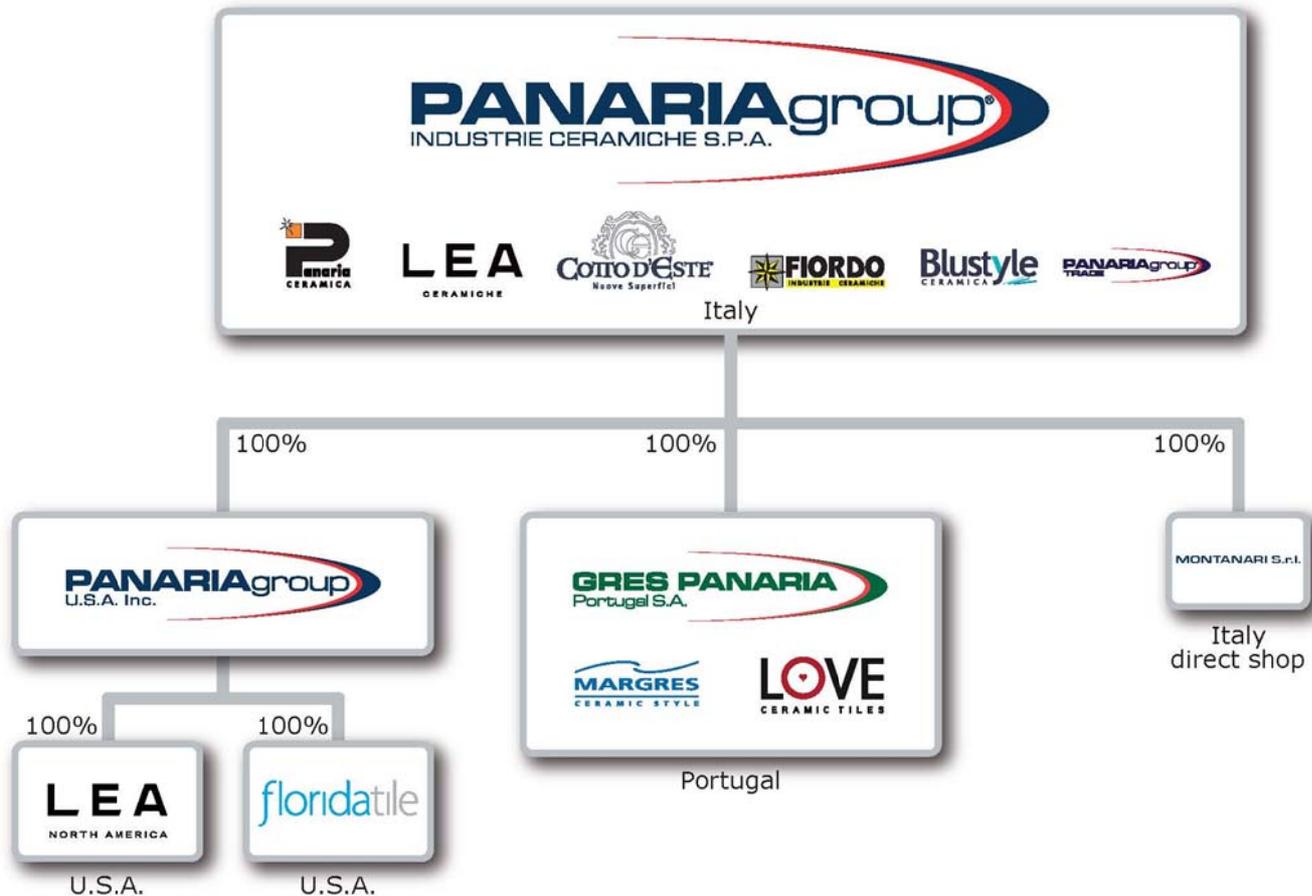
4.3 Commenti all'andamento gestionale

5. PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

6. EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL TRIMESTRE

1. STRUTTURA DEL GRUPPO

La struttura del Gruppo al 30 Settembre 2011, 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 65.500.000, detenuto al 100% da Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A.

La società detiene la partecipazione del 100% in Florida Tile Inc. e del 100% in Lea North America LLC.

La società inoltre commercializza nel Nord-America le linee di prodotto a marchio Panaria.

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
Alessandro Iori ^(*)	Amministratore	Reggio Emilia, 15/6/1943
Paolo Onofri ^(*)	Amministratore	Bologna, 11/11/1946
Enrico Palandri ^(*)	Amministratore	Milano, 2/10/1962

(*) 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 30 settembre 2011 – 30 settembre 2010

(dati in migliaia di Euro)

PROGRESSIVO	30/09/2011	%	30/09/2010	%	var.
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	220.261	96,96%	215.084	98,86%	5.177
Variazione delle rimanenze PF	2.914	1,28%	(602)	-0,28%	3.516
Altri ricavi	3.998	1,76%	3.086	1,42%	912
Valore della produzione	227.173	100,00%	217.568	100,00%	9.605
Costi per materie prime	(62.600)	-27,56%	(56.418)	-25,93%	(6.182)
Costi per servizi e godimento beni di terzi	(90.110)	-39,67%	(85.530)	-39,31%	(4.580)
Costo del personale	(52.988)	-23,32%	(52.162)	-23,98%	(826)
Variazione delle rimanenze MP	384	0,17%	523	0,24%	(139)
Oneri diversi di gestione	(2.267)	-1,00%	(2.120)	-0,97%	(147)
Costi della produzione	(207.581)	-91,38%	(195.707)	-89,95%	(11.874)
Margine operativo lordo	19.592	8,62%	21.861	10,05%	(2.269)
Ammortamenti	(12.827)	-5,65%	(12.857)	-5,91%	30
Accantonamenti e svalutazioni	(1.842)	-0,81%	(2.508)	-1,15%	666
Margine operativo netto	4.923	2,17%	6.496	2,99%	(1.573)
Proventi e oneri finanziari	(2.535)	-1,12%	(1.688)	-0,78%	(847)
Risultato prima delle imposte	2.388	1,05%	4.808	2,21%	(2.420)
Imposte e tasse stimate	(2.110)	-0,93%	(2.725)	-1,25%	615
Utile netto consolidato	278	0,12%	2.083	0,96%	(1.805)
Cash Flow	14.947	6,58%	17.448	8,02%	(2.501)

3.2 Conto Economico: confronto Terzo Trimestre 2011 – Terzo Trimestre 2010

(dati in migliaia di Euro)

	III trim 2011	%	III trim 2010	%	var.
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	68.415	97,12%	67.474	98,99%	941
Variazione delle rimanenze PF	767	1,09%	(404)	-0,59%	1.171
Altri ricavi	1.259	1,79%	1.092	1,60%	167
Valore della produzione	70.441	100,00%	68.162	100,00%	2.279
Costi per materie prime	(19.296)	-27,39%	(17.901)	-26,26%	(1.395)
Costi per servizi e godimento beni di terzi	(28.653)	-40,68%	(26.949)	-39,54%	(1.704)
Costo del personale	(16.728)	-23,75%	(16.594)	-24,34%	(134)
Variazione delle rimanenze MP	307	0,44%	177	0,26%	130
Oneri diversi di gestione	(666)	-0,95%	(669)	-0,98%	3
Costi della produzione	(65.036)	-92,33%	(61.936)	-90,87%	(3.100)
Margine operativo lordo	5.405	7,67%	6.226	9,13%	(821)
Ammortamenti	(4.577)	-6,50%	(4.376)	-6,42%	(201)
Accantonamenti e svalutazioni	(850)	-1,21%	(972)	-1,43%	122
Margine operativo netto	(22)	-0,03%	878	1,29%	(900)
Proventi e oneri finanziari	(448)	-0,64%	(2.470)	-3,62%	2.022
Risultato prima delle imposte	(470)	-0,67%	(1.592)	-2,34%	1.122
Imposte e tasse stimate	(280)	-0,40%	81	0,12%	(361)
Utile netto consolidato	(750)	-1,06%	(1.511)	-2,22%	761
Cash Flow	4.677	6,64%	3.837	5,63%	840

3.3 Conto Economico al 30/9/2011 suddiviso per Trimestri

(dati in migliaia di Euro)

	30/9/2011	%	I trim 2011	%	II trim 2011	%	III trim 2011	%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	220.261	96,96%	72.375	95,87%	79.471	97,82%	68.415	97,12%
Variazione delle rimanenze PF	2.914	1,28%	1.963	2,60%	184	0,23%	767	1,09%
Altri ricavi	3.998	1,76%	1.156	1,53%	1.583	1,95%	1.259	1,79%
Valore della produzione	227.173	100,00%	75.494	100,00%	81.238	100,00%	70.441	100,00%
Costi per materie prime	(62.600)	-27,56%	(20.936)	-27,73%	(22.368)	-27,53%	(19.296)	-27,39%
Costi per servizi e godimento beni di terzi	(90.110)	-39,67%	(29.183)	-38,66%	(32.274)	-39,73%	(28.653)	-40,68%
Costo del personale	(52.988)	-23,32%	(18.367)	-24,33%	(17.893)	-22,03%	(16.728)	-23,75%
Variazione delle rimanenze MP	384	0,17%	73	0,10%	4	0,00%	307	0,44%
Oneri diversi di gestione	(2.267)	-1,00%	(692)	-0,92%	(909)	-1,12%	(666)	-0,95%
Costi della produzione	(207.581)	-91,38%	(69.105)	-91,54%	(73.440)	-90,40%	(65.036)	-92,33%
Margine operativo lordo	19.592	8,62%	6.389	8,46%	7.798	9,60%	5.405	7,67%
Ammortamenti	(12.827)	-5,65%	(4.091)	-5,42%	(4.159)	-5,12%	(4.577)	-6,50%
Accantonamenti e svalutazioni	(1.842)	-0,81%	(692)	-0,92%	(300)	-0,37%	(850)	-1,21%
Margine operativo netto	4.923	2,17%	1.606	2,13%	3.339	4,11%	(22)	-0,03%
Proventi e oneri finanziari	(2.535)	-1,12%	(1.424)	-1,89%	(663)	-0,82%	(448)	-0,64%
Risultato prima delle imposte	2.388	1,05%	182	0,24%	2.676	3,29%	(470)	-0,67%
Imposte e tasse stimate	(2.110)	-0,93%	(533)	-0,71%	(1.297)	-1,60%	(280)	-0,40%
Utile netto consolidato	278	0,12%	(351)	-0,47%	1.379	1,70%	(750)	-1,06%
Cash Flow	14.947	6,58%	4.432	5,87%	5.838	7,19%	4.677	6,64%

3.2 Stato Patrimoniale riclassificato

(dati in migliaia di Euro)

	30/9/2011	30/6/2011	31/12/2010	30/9/2010
Rimanenze	138.169	135.268	134.943	131.038
Crediti verso clienti	85.810	97.436	83.647	88.948
Altre attività correnti	5.979	7.119	8.095	6.283
ATTIVITA' CORRENTI	229.958	239.823	226.685	226.269
Debiti verso fornitori	(58.392)	(64.258)	(59.947)	(58.090)
Altre passività correnti	(28.632)	(35.494)	(27.145)	(30.717)
PASSIVITA' CORRENTI	(87.024)	(99.752)	(87.092)	(88.807)
CAPITALE CIRCOLANTE NETTO	142.934	140.071	139.593	137.462
Aviamento	12.789	12.789	12.789	12.789
Immobilizzazioni immateriali	2.734	2.735	3.187	3.131
Immobilizzazioni materiali	88.937	87.696	90.218	90.874
Partecipazioni ed altre immobilizzazioni finanziarie	5	5	4	4
ATTIVITA' IMMOBILIZZATE	104.465	103.225	106.198	106.798
Crediti esigibili oltre l'esercizio successivo	267	263	278	280
Fondo trattamento di fine rapporto subordinato	(6.320)	(6.332)	(6.440)	(6.533)
Fondi per rischi ed oneri e fondo imposte differite	(5.804)	(5.582)	(10.294)	(9.820)
Altre passività esigibili oltre l'esercizio	(581)	(538)	(560)	(607)
ATTIVITA' E PASSIVITA' ESIGIBILI OLTRE L'ESERCIZIO	(12.438)	(12.189)	(17.016)	(16.680)
CAPITALE INVESTITO NETTO	234.961	231.107	228.775	227.580
Attività finanziarie a breve termine	(3.205)	(5.078)	(2.328)	(4.791)
Indebitamento finanziario a breve termine	37.900	50.004	37.190	36.633
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO A BREVE TERMINE	34.695	44.926	34.862	31.842
Indebitamento finanziario a medio-lungo termine	49.993	37.829	43.740	45.495
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	84.688	82.755	78.602	77.337
Patrimonio netto di Gruppo	150.273	148.352	150.173	150.243
PATRIMONIO NETTO	150.273	148.352	150.173	150.243
TOTALE FONTI	234.961	231.107	228.775	227.580

3.3 Posizione Finanziaria Netta Consolidata

(dati in migliaia di Euro)

	30/09/2011	30/06/2011	31/12/2010	30/09/2010
Titoli	-	-	-	-
Disponibilità liquide	(3.205)	(5.078)	(2.328)	(4.791)
Attività finanziarie a breve termine	(3.205)	(5.078)	(2.328)	(4.791)
Debiti verso banche	37.890	49.991	37.170	36.603
Debiti finanziari verso imprese controllanti	-	-	-	-
Leasing	10	13	20	30
Indebitamento finanziario a breve termine	37.900	50.004	37.190	36.633
Debiti verso banche	49.993	37.827	43.736	45.487
Leasing	-	2	4	8
Debiti verso obbligazionisti	-	-	-	-
Indebitamento finanziario a medio-lungo termine	49.993	37.829	43.740	45.495
Indebitamento finanziario netto	84.688	82.755	78.602	77.337

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 2011 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).

Il presente Rendiconto Intermedio non è stato 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 2010.

4.3 Commenti sull'andamento gestionale

Sintesi del Conto economico – Dati al 30 Settembre 2011

(dati in migliaia di Euro)

	30/9/2011	%	30/9/2010	%	var. €
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	220.261	96,96%	215.084	98,86%	5.177
Valore della produzione	227.173	100,00%	217.568	100,00%	9.605
Margine operativo lordo	19.592	8,62%	21.861	10,05%	(2.269)
Margine operativo netto	4.923	2,17%	6.496	2,99%	(1.573)
Risultato prima delle imposte	2.388	1,05%	4.808	2,21%	(2.420)
Risultato netto consolidato	278	0,12%	2.083	0,96%	(1.805)

In sintesi, i risultati del periodo sono i seguenti:

- **I ricavi netti delle vendite** consolidati sono stati pari a **220,3 milioni di Euro**, con una crescita del **2,4%** rispetto a Settembre 2010.
- Il **marginale operativo lordo** è di **19,6 milioni di Euro** (21,9 milioni di Euro al 30/9/2010)
- Il **marginale operativo netto** è di **4,8 milioni di Euro** (6,5 milioni di Euro al 30/9/2010)
- Il **risultato prima delle imposte** è di **2,4 milioni di Euro** (4,9 milioni di Euro al 30/9/2010)
- L'utile netto consolidato è di **0,3 milioni di euro** (utile di 2,1 milioni di Euro al 30/9/2010).

Pur in presenza di una situazione economica mondiale critica, il nostro Gruppo anche nel terzo trimestre ha riportato una leggera crescita dei ricavi rispetto allo stesso periodo dello scorso anno (+1,4%), confermando sostanzialmente il trend positivo dei primi 9 mesi (+2,4%).

Il risultato è apprezzabile se si considerano altresì le grosse difficoltà riscontrate sul mercato portoghese (tra i più importanti per il Gruppo), condizionato negativamente dalla delicata situazione dell'economia interna e dalle conseguenti manovre di *austerità* che hanno penalizzato pesantemente anche il nostro settore.

Si confermano inoltre gli effetti negativi sulla marginalità operativa determinati dall'incremento delle tariffe energetiche (metano ed energia elettrica) e del costo delle materie prime.

Ricavi Consolidati

I **Ricavi netti di vendita** hanno registrato un incremento complessivo del **2,4%**, passando da 215,1 milioni di Euro realizzati al 30 settembre 2010 a 220,3 milioni di Euro al 30 settembre 2011 (+5,2 milioni di Euro).

Principali mercati di riferimento

Su tutte le principali aree di riferimento, il nostro Gruppo ha manifestato una buona tenuta, con pregevoli risultati di crescita sul mercato italiano e sui mercati asiatici.

Per tutti i principali **Paesi europei**, ad esclusione del Portogallo, si registra una sostanziale tenuta del volume d'affari; importanti crescite si sono registrate nei Paesi di lingua tedesca quali Germania, Austria e Svizzera e in alcuni Paesi dell'Est europeo.

L'effetto complessivo di queste dinamiche ha comportato un andamento del fatturato pressoché in linea al 2010. La quota del mercato europeo sul fatturato complessivo è stata pari al 41%.

Sul **mercato italiano** si registra una buona crescita, superiore al 4%; il dato è estremamente positivo se confrontato con le performance del settore che, secondo le ultime rilevazioni di Confindustria Ceramica, ha perso il 2,3%. Ancora una volta, i prodotti innovativi del nostro Gruppo, in particolare quelli in gres laminato, nonostante la contrazione degli investimenti nelle costruzioni, sia residenziali che commerciali, hanno contribuito all'incremento della nostra presenza sul mercato domestico.

La quota del mercato italiano sul fatturato complessivo è stata pari a circa il 29%.

Il **mercato statunitense** ha riportato un incremento di fatturato in dollari superiore al 10%, confermando il dato dei trimestri precedenti. Questo risultato è attribuibile non solo alle buone performance della controllata americana Florida Tile, ma anche al buon andamento dei marchi italiani.

La quota del mercato statunitense sul fatturato complessivo è stata pari a circa il 21%.

I **mercati oltremare** (Asia, Oceania ed Africa), grazie anche alla politica commerciale che il Gruppo si è data, hanno conseguito ottimi risultati con un maggiore fatturato rispetto al 2010 di 3,5 milioni di Euro (+25%).

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>30/09/2011</i>	<i>30/09/2010</i>	<i>var.</i>	<i>%</i>
1	ITALIA	65.848	63.170	2.678	4,2%
2	STATI UNITI AMERICA	48.104	46.510	1.594	3,4%
3	FRANCIA	22.759	22.709	50	0,2%
4	PORTOGALLO	17.344	20.292	(2.948)	-14,5%
5	GERMANIA	12.377	11.208	1.169	10,4%
6	BELGIO	11.076	11.218	(142)	-1,3%
7	OLANDA	5.753	5.957	(204)	-3,4%
8	CANADA	3.549	4.549	(1.000)	-22,0%
9	SPAGNA	3.361	3.002	359	12,0%
10	SVIZZERA	3.021	2.587	434	16,8%
	ALTRE	31.506 ^F	28.162	3.344	11,9%
	TOTALE	224.698	219.364	5.334	2,4%

Si rimarca ancora una volta il risultato ottenuto sul mercato italiano, in ulteriore progressione rispetto al trimestre precedente che chiudeva con una crescita del 3,3%; nel terzo trimestre infatti il fatturato sul mercato domestico ha segnato un incremento nella misura del 6,6%.

Come già commentato, le vendite sul mercato statunitense sono state in aumento di oltre il 10% nella valuta locale; peraltro il deprezzamento del dollaro (cambio medio 1,40 nel 2011 rispetto all'1,31 del 2010) rende meno evidente l'incremento conseguito se espresso in Euro (+3,4%).

Tra i Top 10, oltre al già riportato calo del mercato portoghese, si segnala in negativo anche la performance del mercato canadese; si rileva peraltro che un rallentamento del volume d'affari era nelle aspettative, dato che nei primi 9 mesi del 2010 era stata conseguita una crescita eccezionale del 42%.

In termini di fatturato dei singoli marchi, per la Business Unit italiana si segnalano i brillanti risultati di Lea, Fiordo e Cotto d'Este, con crescite tra l'8% e il 13%, così come risulta soddisfacente la progressione di Blustyle, il marchio più giovane del Gruppo. I ricavi dei marchi portoghesi, Margres e Love Tiles, sono entrambi in calo; peraltro la riduzione riscontrata, inferiore al 10%, è da considerare più che accettabile se teniamo presente il contesto difficile in cui operano. Infine, continuano i progressi del marchio americano Florida Tile, che ha incrementato i ricavi del 10%, trainato specialmente dalle ottime performance dei propri negozi.

Risultati operativi

Il **marginale operativo lordo**, di **19,6 milioni di euro** è stato pari al 8,6% sul Valore della Produzione (21,9 milioni di Euro al 30 settembre 2010).

I fattori che hanno inciso negativamente sulla marginalità del gruppo sono stati:

- Incremento delle tariffe energetiche (energia elettrica e metano); in particolare sulla Business Unit italiana gli incrementi sono stati rispettivamente del 5,1% e del 30,7% con un aggravio sul conto economico di circa 2 milioni di Euro;
- Incremento nei prezzi di acquisto delle materie prime (feldspati e zirconio) e aumento dei loro costi di trasporto; l'impatto stimato sul conto economico è di circa Euro 1 milione.
- Anticipata imputazione delle spese della fiera del Cersaie (tenutasi nel mese di Settembre) nel terzo trimestre 2011; nel 2010 i costi della fiera erano stati imputati nel quarto trimestre, dato che l'evento si concludeva nel mese di Ottobre.

Il **marginale operativo netto** risulta pari a 4,9 milioni di Euro (al 30 settembre 2010 di Euro 6,5 milioni).

Gli ammortamenti sono in linea con l'anno precedente.

Il risultato della gestione finanziaria è in peggioramento rispetto al 2010, esclusivamente per effetto del diverso andamento del cambio euro/dollaro nei due esercizi; al significativo utile su cambi conseguito nel 2010 di 1 milione di Euro, si contrappone un utile di 0,1 milioni di Euro nel 2011. Il costo per interessi passivi invece si è mantenuto su livelli analoghi all'anno precedente.

Si evidenzia comunque che il terzo trimestre ha segnato un significativo recupero rispetto ai primi 6 mesi, per effetto dell'apprezzamento del dollaro di circa il 7% da fine giugno a fine settembre mentre nel terzo trimestre 2010 si verificava la dinamica opposta con un deprezzamento di oltre l'11%.

Il **risultato ante-imposte** è positivo per 2,4 milioni di Euro (4,8 milioni al 30 settembre 2010)

Il carico fiscale stimato è pari a 2,1 milioni di Euro.

L' **Utile Netto** consolidato è di 0,3 milioni di Euro.

Analisi della situazione patrimoniale

Sintesi dello Stato Patrimoniale

(dati in migliaia di Euro)

	30/9/2011	30/6/2011	31/12/2010	30/9/2010
Capitale Circolante Netto	142.934	140.071	139.593	137.462
Attività immobilizzate	104.465	103.225	106.198	106.798
Attività / Passività oltre l'esercizio	(12.438)	(12.189)	(17.016)	(16.680)
CAPITALE INVESTITO NETTO	234.961	231.107	228.775	227.580
Indebitamento finanziario netto	84.688	82.755	78.602	77.337
Patrimonio Netto	150.273	148.352	150.173	150.243
TOTALE FONTI	234.961	231.107	228.775	227.580

Capitale Circolante Netto

Il Capitale Circolante Netto risulta in crescita rispetto ai trimestri precedenti, prevalentemente per effetto dell'incremento negli stock di magazzino; la crescita delle scorte più importante si registra soprattutto nella Business Unit americana, come effetto della maggiore produzione realizzata nello stabilimento per rispondere alle aspettative di crescita del volume d'affari. Rimane viva comunque l'attenzione del Gruppo sulla razionalizzazione delle scorte con messa in atto di iniziative volte all'ottimizzazione della gamma prodotti.

I crediti commerciali registrano invece un calo pur in presenza di una crescita di fatturato, determinando pertanto un miglioramento dell'indice dei giorni medi di incasso.

Attività immobilizzate

Il livello delle attività immobilizzate è calato dall'inizio dell'anno di circa 1,7 milioni di Euro.

Tale decremento è determinato da:

- investimenti netti del periodo, pari a circa 11,3 milioni di Euro di cui 7,4 milioni di Euro realizzati in Italia, 1,8 milioni di Euro in Portogallo e 2,1 milioni di Euro negli Stati Uniti.
- minor valore delle immobilizzazioni espresse in Euro del sub-consolidato USA, per effetto del deprezzamento della valuta americana rispetto a fine 2010 per 0,2 milioni di Euro.
- ammortamenti del periodo, pari a 12,8 milioni di Euro.

Nello stabilimento di Fiorano Modenese, è stata completata la realizzazione della seconda linea produttiva dedicata al gres laminato, con avvio dal mese di Settembre 2011.

Il grande consenso raccolto da questo tipo di prodotto si spiega con le sue caratteristiche tecniche di maggiore leggerezza, resistenza e versatilità d'impiego, garantite dall'utilizzo di una tecnologia innovativa che permette la realizzazione di lastre ceramiche di gres di grandissime dimensioni (fino a 3m per 1m) con uno spessore estremamente sottile (soli 3 mm).

Posizione Finanziaria Netta

Sintesi dei flussi finanziari

(valori in migliaia di Euro)

	30/9/2011	30/6/2011	31/12/2010	30/9/2010
Posizione Finanziaria - saldo iniziale	(78.602)	(78.602)	(86.781)	(86.781)
Utile (Perdita) di periodo	278	1.028	1.444	2.083
Ammortamenti e impairment	12.827	8.250	17.402	12.857
Variazione netta altri fondi	815	136	3.348	721
Autofinanziamento gestionale	13.920	9.414	22.194	15.661
Variazione del circolante netto e delle altre attività/passività	(3.864)	(5.441)	(4.371)	50
Restituzione imposte agevolate "Aiuti di Stato"	(4.982)	0	0	0
Distribuzione Dividendi	0	0	0	0
Investimenti netti	(11.342)	(6.480)	(10.607)	(6.966)
Altri movimenti	182	(1.646)	963	699
Posizione Finanziaria - saldo finale	(84.688)	(82.755)	(78.602)	(77.337)

La Posizione Finanziaria Netta è in peggioramento rispetto all'inizio dell'anno di 6 milioni di Euro.

Hanno contribuito a tale risultato due principali fattori:

- la restituzione della agevolazione d'imposta di Euro 5 milioni legata agli incentivi alle società neo-quotate percepita nel 2005 e successivamente qualificata dalla Comunità Europea come Aiuto di Stato. Si rileva, per completezza di informazione, che è ancora in corso l'appello dello Stato Italiano nei confronti della decisione comunitaria, che lascia aperta la possibilità di recuperare nuovamente il beneficio.
- il rilevante incremento di investimenti legato alla realizzazione della nuova linea in gres laminato nello stabilimento di Fiorano Modenese.

5. PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE.

Considerando la persistenza della forte volatilità economica, risulta d'obbligo la cautela nell'esprimere previsioni sull'andamento futuro. Persiste la nostra fiducia e convinzione nella politica di innovazione tecnica ed estetica del prodotto con investimenti specifici che consentono di distinguere le nostre "collezioni" da quelle dei concorrenti permettendoci di mantenere e ottenere vantaggi competitivi importantissimi nel difficile contesto economico attuale.

Oltre alla costante attività di presidio e consolidamento dei mercati tradizionali, il nostro Gruppo è impegnato nello sviluppo del volume d'affari in nuove aree di mercato che, nonostante la crisi economica, manifestano interessanti indici di sviluppo.

6. EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL TRIMESTRE

Non si segnalano eventi di rilievo.