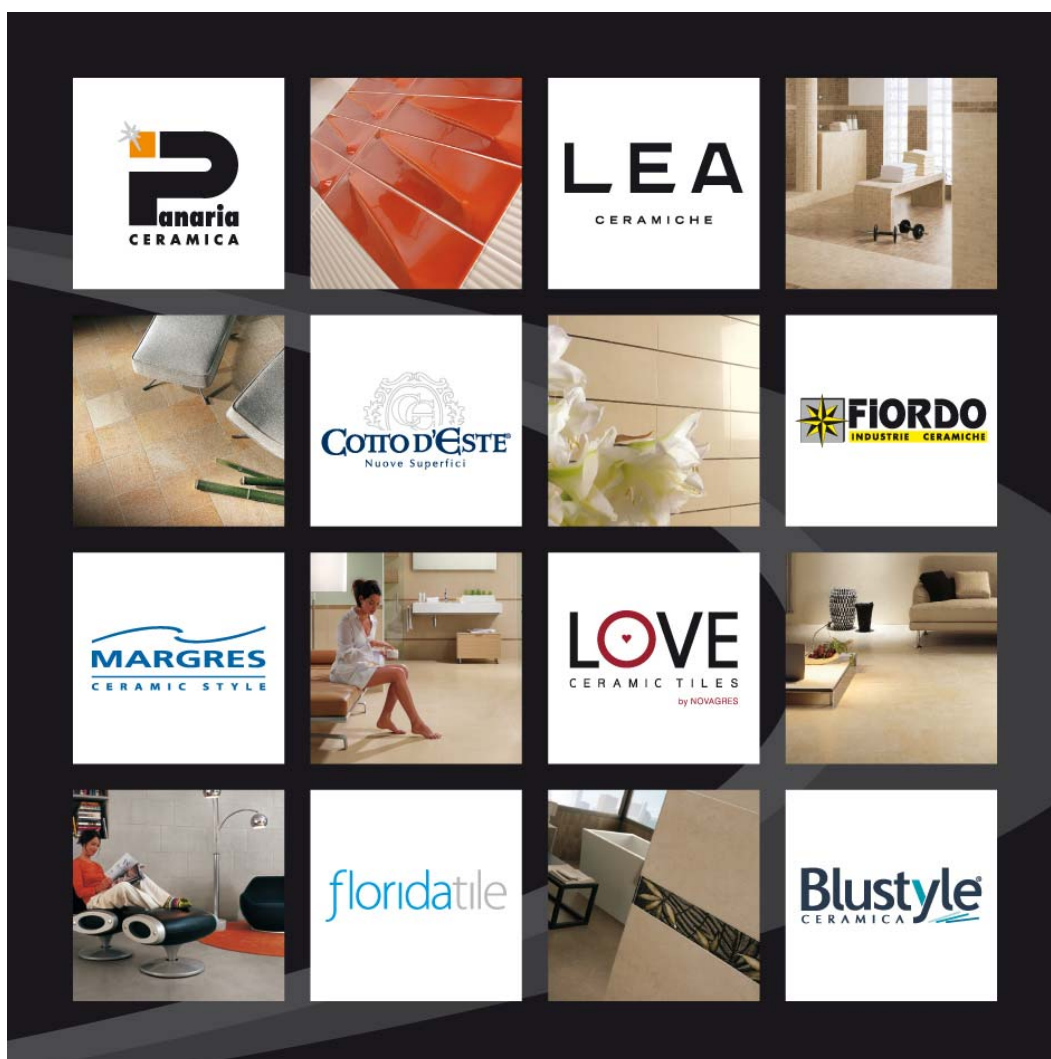




Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A.

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 31 MARZO 2012



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 31/3/2012 e 31/3/2011

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

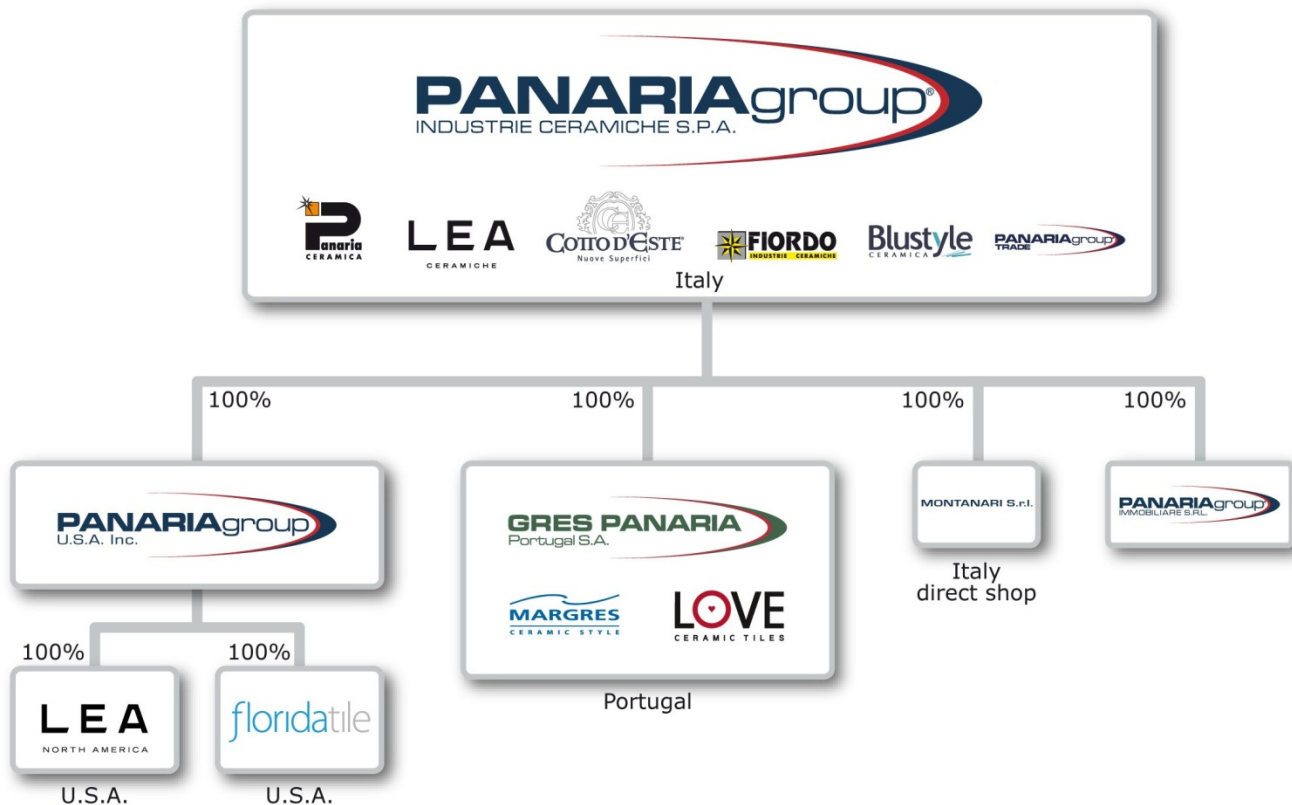
4.3 Commenti all'andamento gestionale

5. PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

6. EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL TRIMESTRE

1. STRUTTURA DEL GRUPPO

La struttura del Gruppo al 31 Marzo 2012, 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.

Panariagroup Immobiliare srl, con sede a Finale Emilia, Modena (Italia), capitale pari a Euro 10.000, controllata al 100% da Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A. Trattasi di società di gestione immobiliare. La Società, alla data della presente Nota, non ha ancora svolto alcuna attività.

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 31 marzo 2012 – 31 marzo 2011

(dati in migliaia di Euro)

	31/03/2012	%	31/03/2011	%	var.
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	71.649	93,74%	72.375	95,87%	(726)
Variazione delle rimanenze PF	3.218	4,21%	1.963	2,60%	1.255
Altri ricavi	1.568	2,05%	1.156	1,53%	412
Valore della produzione	76.435	100,00%	75.494	100,00%	941
Costi per materie prime	(20.685)	-27,06%	(20.936)	-27,73%	251
Costi per servizi e godimento beni di terzi	(30.214)	-39,53%	(29.183)	-38,66%	(1.031)
Costo del personale	(18.476)	-24,17%	(18.367)	-24,33%	(109)
Variazione delle rimanenze MP	375	0,49%	73	0,10%	302
Oneri diversi di gestione	(653)	-0,85%	(692)	-0,92%	39
Costi della produzione	(69.653)	-91,13%	(69.105)	-91,54%	(548)
Margine operativo lordo	6.782	8,87%	6.389	8,46%	393
Ammortamenti	(4.263)	-5,58%	(4.091)	-5,42%	(172)
Accantonamenti e svalutazioni	(279)	-0,37%	(692)	-0,92%	413
Margine operativo netto	2.240	2,93%	1.606	2,13%	634
Proventi e oneri finanziari	(1.308)	-1,71%	(1.424)	-1,89%	116
Risultato prima delle imposte	932	1,22%	182	0,24%	750
Imposte e tasse stimate	(564)	-0,74%	(533)	-0,71%	(31)
Utile netto consolidato	368	0,48%	(351)	-0,47%	719
Cash Flow	4.910	6,42%	4.432	5,87%	478

3.2 Stato Patrimoniale riclassificato

(dati in migliaia di Euro)

	31/3/2012	31/12/2011	31/3/2011
Rimanenze	145.053	142.134	135.440
Crediti verso clienti	87.477	82.997	90.319
Altre attività correnti	7.722	6.436	8.846
ATTIVITA' CORRENTI	240.252	231.567	234.605
Debiti verso fornitori	(61.814)	(62.306)	(60.098)
Altre passività correnti	(27.004)	(26.506)	(27.807)
PASSIVITA' CORRENTI	(88.818)	(88.812)	(87.905)
CAPITALE CIRCOLANTE NETTO	151.434	142.755	146.700
Aviamento	12.789	12.789	12.789
Immobilizzazioni immateriali	2.587	2.697	2.926
Immobilizzazioni materiali	91.389	92.221	86.923
Partecipazioni ed altre immobilizzazioni finanziarie	5	5	4
ATTIVITA' IMMOBILIZZATE	106.770	107.712	102.642
Crediti esigibili oltre l'esercizio successivo	255	261	270
Fondo trattamento di fine rapporto subordinato	(6.048)	(6.175)	(6.423)
Fondi per rischi ed oneri e fondo imposte differite	(1.520)	(2.381)	(9.609)
Altre passività esigibili oltre l'esercizio	(4.033)	(4.045)	(536)
ATTIVITA' E PASSIVITA' ESIGIBILI OLTRE L'ESERCIZIO	(11.346)	(12.340)	(16.298)
CAPITALE INVESTITO NETTO	246.858	238.127	233.044
Attività finanziarie a breve termine	(2.347)	(3.101)	(3.571)
Indebitamento finanziario a breve termine	53.508	49.316	49.900
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO A BREVE TERMINE	51.161	46.215	46.329
Indebitamento finanziario a medio-lungo termine	43.391	38.659	38.894
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	94.552	84.874	85.223
Patrimonio netto di Gruppo	152.306	153.253	147.821
PATRIMONIO NETTO	152.306	153.253	147.821
TOTALE FONTI	246.858	238.127	233.044

3.3 Posizione Finanziaria Netta Consolidata

(dati in migliaia di Euro)

	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2011
Titoli	-	-	-
Disponibilità liquide	(2.347)	(3.101)	(3.571)
Attività finanziarie a breve termine	(2.347)	(3.101)	(3.571)
Debiti verso banche	53.508	49.311	49.887
Debiti finanziari verso imprese controllanti	-	-	-
Leasing	-	4	13
Indebitamento finanziario a breve termine	53.508	49.315	49.900
Debiti verso banche	43.391	38.660	38.894
Leasing	-	-	-
Debiti verso obbligazionisti	-	-	-
Indebitamento finanziario a medio-lungo termine	43.391	38.660	38.894
Indebitamento finanziario netto	94.552	84.874	85.223

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 31 marzo 2012 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%
- **Panariagroup Immobiliare S.r.l.**, controllata al 100%

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

Nel mese di Febbraio 2012 è stata costituita "Panariagroup Immobiliare S.r.l." che si occuperà di compravendita e gestione di immobili.

4.3 Commenti sull'andamento gestionale

Sintesi del Conto economico – Dati al 31 Marzo 2012

(dati in migliaia di Euro)

	31/3/2012	%	31/3/2011	%	var. €
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	71.649	93,74%	72.375	95,87%	(726)
Valore della produzione	76.435	100,00%	75.494	100,00%	941
Margine operativo lordo	6.782	8,87%	6.389	8,46%	393
Margine operativo netto	2.240	2,93%	1.606	2,13%	634
Risultato prima delle imposte	932	1,22%	182	0,24%	750
Risultato netto consolidato	368	0,48%	(351)	-0,47%	719

In sintesi, i risultati del periodo sono i seguenti:

- **I ricavi netti delle vendite** consolidati sono stati pari a **71,7 milioni di Euro**, in calo di 0,7 milioni rispetto a Marzo 2011, pari all'1%.
- Il **margine operativo lordo** è di **6,8 milioni di Euro** (6,4 milioni di Euro al 31/3/2011), con un miglioramento di 0,4 milioni di Euro.
- Il **margine operativo netto** è di **2,2 milioni di Euro** (1,6 milioni di Euro al 31/3/2011), con una crescita di circa 0.6 milioni di Euro.
- Il **risultato prima delle imposte** è di **0,9 milioni di Euro** (0.2 milioni di Euro al 31/3/2011), con una variazione positiva di 0,8 milioni di Euro
- L'utile netto consolidato è di **0,4 milioni di euro**, in miglioramento di 0,7 milioni rispetto alla perdita del primo trimestre 2011.

Il fatturato del primo trimestre 2012 è sostanzialmente in linea allo stesso periodo dell'anno precedente, nonostante la perdurante congiuntura economica sfavorevole particolarmente acuta sul fronte italiano ed europeo, mercati nei quali il nostro Gruppo opera maggiormente.

Sul fronte della marginalità, il Gruppo ha conseguito un miglioramento, particolarmente apprezzabile in considerazione del fatto che anche nel primo trimestre 2012 si è registrato un incremento significativo delle tariffe energetiche (pari al 21% rispetto al primo trimestre 2011).

I principali fattori di miglioramento sono il sempre maggior apprezzamento dei prodotti in gres laminato, con un più elevato valore aggiunto e l'ulteriore progresso registrato nei risultati della Business Unit americana che sta cogliendo pienamente i frutti della riorganizzazione degli anni precedenti in un contesto di mercato che sta evidenziando più consistenti segnali di ripresa.

Ricavi Consolidati

I **Ricavi netti di vendita** hanno registrato un calo complessivo dell' **1,0%**, passando da 72,4 milioni di Euro realizzati al 31 marzo 2011 a 71,7 milioni di Euro al 31 marzo 2012 (-0,7 milioni di Euro).

Principali mercati di riferimento

Nel trimestre riscontriamo andamenti molto contrastanti tra i principali mercati di riferimento: se da un lato Italia ed Europa continuano a evidenziare segni di sofferenza, anche piuttosto significativi, dall'altro il mercato americano e quello asiatico riscontrano incoraggianti segnali di sviluppo, supportati anche dalle politiche commerciali intraprese dal nostro Gruppo negli ultimi anni focalizzate sulle aree ritenute a maggior potenziale di crescita.

La contrazione sul **mercato europeo** è di circa il 10%; tale decremento è determinato da risultati particolarmente penalizzanti sul mercato portoghese, seguito da quello francese ed olandese, solo in parte compensati dalla crescita sul mercato tedesco e su alcuni mercati dell'Est Europeo.

La quota del mercato europeo sul fatturato complessivo è stata pari al 37%.

Il **mercato italiano**, come confermato anche dalle recenti rilevazioni fornite da Confindustria Ceramica, sta vivendo un momento di forte contrazione che ha interessato tutti gli operatori del settore immobiliare.

Il clima di incertezza economica che interessa il nostro Paese è stato ulteriormente appesantito dalle manovre di austerità poste in atto dal governo, con particolare riferimento alle imposte che hanno colpito le proprietà immobiliari, contribuendo in tale settore ad un ulteriore rallentamento.

In tale contesto il nostro Gruppo ha subito un calo delle vendite del 10%.

La quota del mercato italiano sul fatturato complessivo è stata pari a circa il 26%.

Relativamente al **mercato statunitense** si conferma il trend di crescita che aveva caratterizzato il biennio precedente: l'incremento del fatturato è stato di oltre il 18%. Tale miglioramento è da imputare in larga misura alla controllata americana Florida Tile, che, grazie agli investimenti effettuati negli anni precedenti, ha raggiunto un posizionamento competitivo che ci pone tra i più importanti operatori sul territorio americano.

La quota del mercato statunitense sul fatturato complessivo è stata pari a circa il 25%.

Ottime performance si riscontrano anche sui **mercati oltremare** (Asia, Oceania ed Africa) dove il miglioramento rispetto al primo trimestre 2011 sfiora il 30%; anche in questo caso le attività di riorganizzazione commerciale operate dal Gruppo proprio per cogliere le evidenti opportunità di sviluppo ivi identificate, stanno dando i loro frutti. Tra le attività intraprese, spicca il recente accordo di Joint Ventures in India concluso con uno dei principali *player* locali (Asian Granito) con la creazione di un marchio commerciale per il mercato indiano denominato "Bellissimo – Stile italiano".

La quota del mercato Oltremare sul fatturato complessivo è stata pari al 12%.

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>31/03/2012</i>	<i>31/03/2011</i>	<i>var.</i>	<i>%</i>
1	ITALIA	19.245	21.356	(2.111)	-9,9%
2	STATI UNITI AMERICA	18.250	15.409	2.841	18,4%
3	FRANCIA	7.229	7.992	(763)	-9,5%
4	PORTOGALLO	4.505	6.199	(1.694)	-27,3%
5	GERMANIA	4.068	3.752	316	8,4%
6	BELGIO	3.477	3.621	(144)	-4,0%
7	OLANDA	1.375	2.075	(700)	-33,7%
8	SPAGNA	1.294	1.147	147	12,8%
9	AZERBAIJAN	1.272	753	519	68,9%
10	AUSTRALIA	1.013	916	97	10,6%
	ALTRE	11.105	10.610	495	4,7%
	TOTALE	72.833	73.830	(997)	-1,4%

La tabella evidenzia le dinamiche già riportate sui principali Paesi.

In termini di fatturato dei singoli brand, si rilevano risultati molto positivi per Florida Tile e Panariagroup Trade che stanno cogliendo le opportunità di sviluppo dei rispettivi mercati di riferimento, ed un rallentamento per i brand italiani e portoghesi che operano principalmente sui mercati europei. Relativamente alla Business Unit portoghese, il condizionamento determinato dalla difficile situazione del mercato interno resta piuttosto pesante; pertanto si punta al rafforzamento della strategia di sviluppo sui mercati esteri con l'obiettivo di compensare, nel medio termine, le dinamiche negative del mercato domestico.

Risultati operativi

Il **marginale operativo lordo**, di **6,8 milioni di euro** è stato pari al 8,9% sul Valore della Produzione (6,4 milioni di Euro pari all'8,5% al 31 marzo 2011), con un miglioramento di 0,4 milioni di Euro.

La maggiore redditività operativa è frutto dei seguenti fenomeni:

- Miglioramento dei risultati della Business Unit americana che ha conseguito una apprezzabile crescita del Margine Operativo Lordo.
- Le maggiori efficienze produttive consentite dal raddoppio della linea produttiva dedicata al Gres Laminato effettuato nell'ultimo trimestre 2011.

A fronte di questi miglioramenti, peraltro, si contrappongono negativamente l'ulteriore incremento delle tariffe dei costi energetici nei siti produttivi italiani e portoghesi e il peggioramento della redditività della Business Unit portoghese.

Il **marginale operativo netto** risulta pari 2,2 milioni di Euro (al 31 marzo 2011 di Euro 1,6 milioni), in crescita di circa 0,6 milioni di Euro.

Il risultato della gestione finanziaria è in lieve miglioramento, grazie soprattutto ad un andamento del cambio euro-dollaro meno penalizzante rispetto al primo trimestre 2011.

Il **risultato ante-imposte** è positivo per 0,9 milioni di Euro (0,2 milioni al 31 marzo 2011)

Il carico fiscale stimato è pari a 0,5 milioni di Euro, in linea con l'anno precedente.

L' **Utile Netto** consolidato è di 0,4 milioni di Euro, in miglioramento di 0,7 milioni rispetto al primo trimestre 2011, che si era chiuso in perdita.

Analisi della situazione patrimoniale

Sintesi dello Stato Patrimoniale

(dati in migliaia di Euro)

	31/3/2012	31/12/2011	31/3/2011
Capitale Circolante Netto	151.434	142.755	146.700
Attività immobilizzate	106.770	107.712	102.642
Attività / Passività oltre l'esercizio	(11.346)	(12.340)	(16.298)
CAPITALE INVESTITO NETTO	246.858	238.127	233.044
Indebitamento finanziario netto	94.552	84.874	85.223
Patrimonio Netto	152.306	153.253	147.821
TOTALE FONTI	246.858	238.127	233.044

Capitale Circolante Netto

La crescita del capitale circolante netto nel primo trimestre rispetto all'inizio dell'anno è determinata da dinamiche di carattere stagionale che interessano i crediti ed il magazzino.

L'incremento del circolante netto rispetto al 31 marzo 2011 è dovuto ad un incremento delle scorte di magazzino, parzialmente compensato da una riduzione dei crediti commerciali.

La crescita del livello del magazzino è riconducibile principalmente:

- al maggior stoccaggio di prodotti in gres laminato dovuto alla partenza della seconda linea produttiva, e destinato a fronteggiare gli incrementi delle vendite;
- all'incremento delle scorte della Business Unit americana in previsione di aumento di fatturato, e che effettivamente sta trovando riscontro nel primo trimestre.

Nonostante l'incremento di magazzino, il Gruppo mantiene costante l'attenzione sulla razionalizzazione delle scorte con messa in atto di iniziative volte all'ottimizzazione della gamma prodotti, e alla gestione della rotazione del magazzino articolo per articolo.

Con riferimento al livello dei crediti, si confermano le positive tendenze emerse già nello scorso anno, di una lieve riduzione dei tempi medi di incasso.

Attività immobilizzate

Il livello delle attività immobilizzate è calato dall'inizio dell'anno di circa 0,9 milioni di Euro.

Tale decremento è determinato da:

- investimenti netti del periodo, pari a circa 3,9 milioni di Euro di cui circa 2,5 milioni di Euro realizzati in Italia, 0,3 milioni di Euro in Portogallo e circa 1,1 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 2011 per 0,5 milioni di Euro.
- ammortamenti del periodo, pari a 4,3 milioni di Euro.

Posizione Finanziaria Netta

Sintesi dei flussi finanziari

(valori in migliaia di Euro)

	31/3/2012	31/12/2011	31/3/2011
Posizione Finanziaria - saldo iniziale	(84.874)	(78.602)	(78.602)
Utile (Perdita) di periodo	368	1.551	(351)
Ammortamenti e impairment	4.263	17.621	4.091
Variazione netta altri fondi	(813)	(1.953)	(137)
Autofinanziamento gestionale	3.818	17.219	3.603
Variazione del circolante netto e delle altre attività e passività	(8.865)	(1.886)	(7.688)
Distribuzione Dividendi	0	0	0
Investimenti netti	(3.855)	(18.804)	(1.485)
Restituzione imposta "Aiuti di Stato"	0	(3.999)	0
Altri movimenti	(776)	1.198	(1.051)
Posizione Finanziaria - saldo finale	(94.552)	(84.874)	(85.223)

La Posizione Finanziaria Netta è in peggioramento di 9,7 milioni di Euro rispetto ad inizio anno; il peggioramento si spiega principalmente per effetto della variazione, tipica del primo trimestre, nel Capitale Circolante Netto, come precedentemente illustrato.

5. PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE.

La consapevolezza che lo scenario economico mondiale si muove a diverse velocità ci ha indirizzato ad adottare differenti approcci strategici.

Sui mercati più maturi e meno dinamici, in particolare quello italiano e quello dell'Europa Occidentale, le attività sono finalizzate al presidio delle quote di mercato e alla razionalizzazione degli investimenti commerciali.

Sul mercato americano, dopo la fase di riorganizzazione societaria, l'assetto aziendale raggiunto ci permette di essere molto competitivi e reattivi nel cogliere l'evoluzione positiva del mercato.

Sui mercati emergenti, ancora in forte espansione, sono in corso importanti iniziative di sviluppo che passano attraverso la riorganizzazione del modello commerciale e operazioni di carattere straordinario, quali

la recentissima Joint Venture indiana, che danno l'opportunità di avere una presenza tangibile e più consistente su mercati altrimenti difficilmente aggredibili.

I tre differenti approcci commerciali trovano una matrice comune nel nostro peculiare punto di forza che è la capacità di innovazione, tecnologica ed estetica dei prodotti, area nella quale non si sono mai esauriti i nostri costanti sforzi ed investimenti.

6. EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL TRIMESTRE

Come brevemente già commentato in precedenza, Panariagroup ha siglato con Asian Granito India Ltd un accordo di Joint Venture Capital (JVC) mediante la costituzione di una nuova società partecipata in egual misura tra i due *partners*.

L'offerta prodotti della JVC si compone di una gamma selezionata dei best sellers di Panariagroup prodotti in Italia e di collezioni realizzate negli stabilimenti indiani di Asian Granito.

L'organizzazione vendite della JVC sfrutterà la conoscenza del mercato indiano sviluppata dal partner Asian Granito ed opererà sotto il marchio "Bellissimo – STILE ITALIANO".