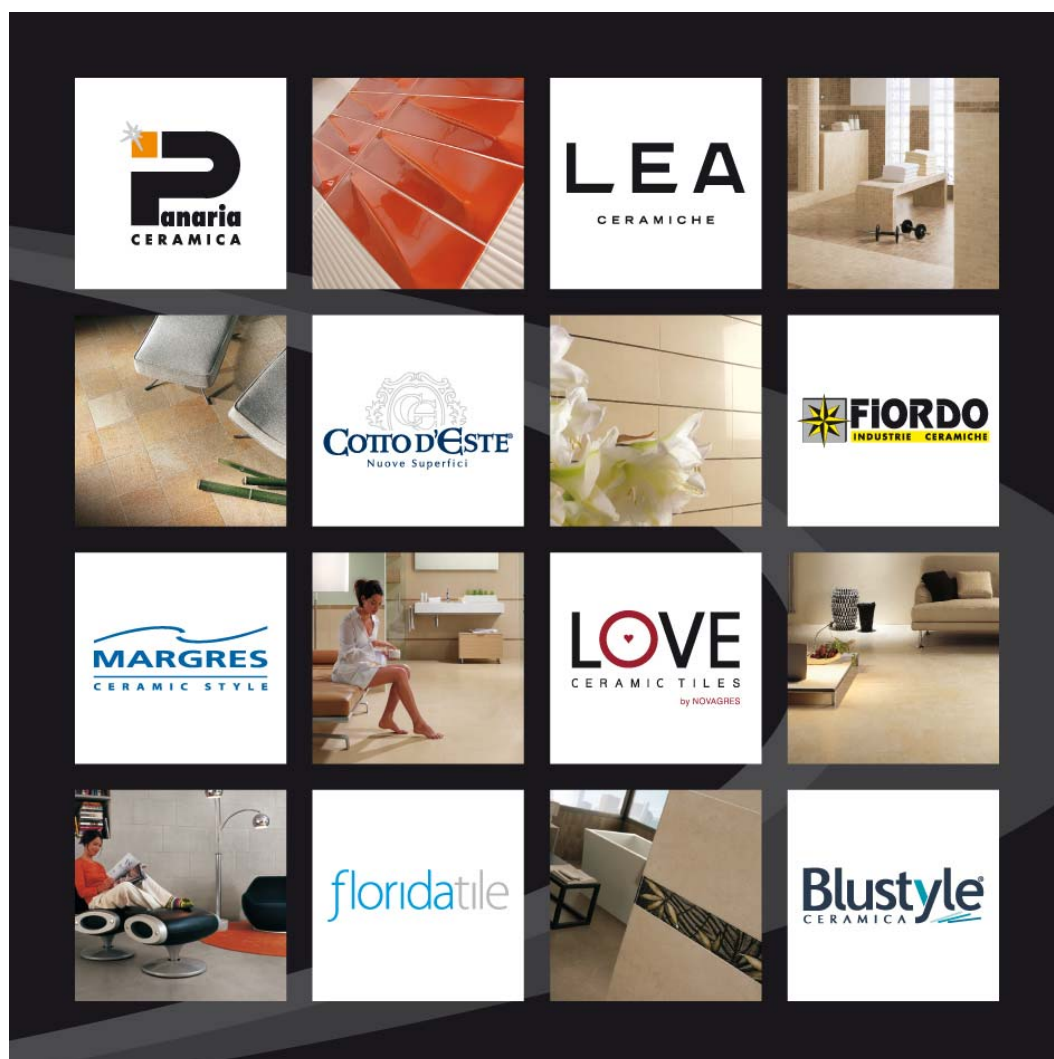




Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A.

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 31 MARZO 2013



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 31/3/2013 e 31/3/2012

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

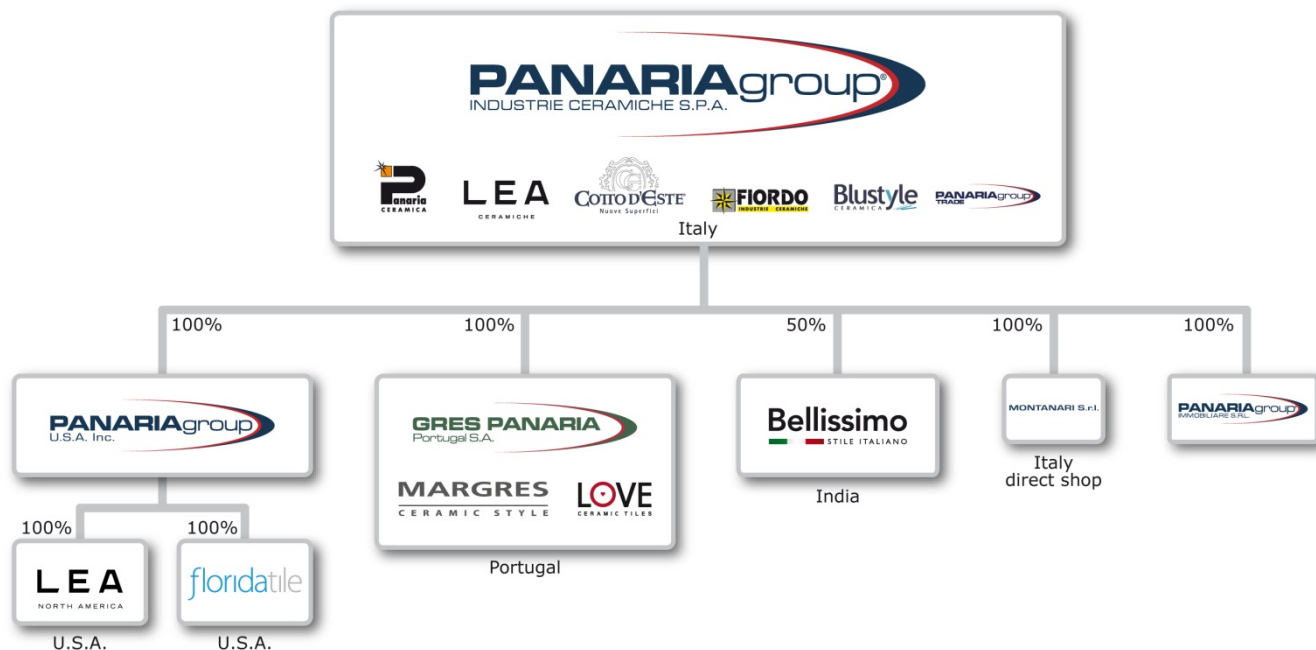
4.3 Commenti all'andamento gestionale

5. PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

6. EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL TRIMESTRE

1. STRUTTURA DEL GRUPPO

La struttura del Gruppo al 31 Marzo 2013, 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 con sede in Finale Emilia, Modena (Italia), capitale sociale pari ad Euro 10.000, controllata al 100% da Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A.

Tale società ha per oggetto di attività principale la compravendita e la permuta di fabbricati.

Il Gruppo inoltre partecipa ad una Joint Venture Company (JVC), con sede in India nello stato del Gujarat. Tale società è partecipata al 50% da Panariagroup e al 50% da Asian Granito India Ltd, uno dei principali produttori del mercato indiano.

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
Muserra Francesca	Presidente del Collegio Sindacale	Foggia, 14/5/1965
Giovanni Ascari	Sindaco effettivo	Modena, 13/10/1935
Vittorio Pincelli	Sindaco effettivo	Frassinoro (MO), 3/8/1943
Massimiliano Stradi	Sindaco supplente	Sassuolo (MO), 16/3/1973
Giglioli Arianna	Sindaco supplente	Milano, 13/8/1974

Società di Revisione

Reconta Ernst & Young S.p.A.

3. SITUAZIONE ECONOMICA E PATRIMONIALE

3.1 Conto Economico : confronto 31 marzo 2013 – 31 marzo 2012

(dati in migliaia di Euro)

	31/3/2013	%	31/3/2012	%	var.
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	66.654	94,81%	71.649	93,74%	(4.995)
Variazione delle rimanenze PF	1.761	2,50%	3.218	4,21%	(1.457)
Altri ricavi	1.887	2,68%	1.568	2,05%	319
Valore della produzione	70.302	100,00%	76.436	100,00%	(6.134)
Costi per materie prime	(18.362)	-26,12%	(20.685)	-27,06%	2.323
Costi per servizi e godimento beni di terzi	(27.468)	-39,07%	(30.214)	-39,53%	2.746
Costo del personale	(18.526)	-26,35%	(18.476)	-24,17%	(50)
Variazione delle rimanenze MP	(183)	-0,26%	375	0,49%	(558)
Oneri diversi di gestione	(687)	-0,98%	(653)	-0,85%	(34)
Costi della produzione	(65.226)	-92,78%	(69.653)	-91,13%	4.427
Margine operativo lordo	5.076	7,22%	6.783	8,87%	(1.707)
Ammortamenti	(4.156)	-5,91%	(4.263)	-5,58%	107
Accantonamenti e svalutazioni	(191)	-0,27%	(279)	-0,37%	88
Margine operativo netto	729	1,04%	2.241	2,93%	(1.512)
Proventi e oneri finanziari	(560)	-0,80%	(1.308)	-1,71%	748
Risultato prima delle imposte	169	0,24%	933	1,22%	(764)
Imposte e tasse stimate	(243)	-0,35%	(564)	-0,74%	321
Risultato netto consolidato	(74)	-0,11%	369	0,48%	(443)

3.2 Stato Patrimoniale riclassificato

(dati in migliaia di Euro)

	31/3/2013	31/12/2012	31/3/2012
Rimanenze	146.749	144.591	145.053
Crediti verso clienti	77.491	72.048	87.477
Altre attività correnti	15.585	16.038	7.722
ATTIVITA' CORRENTI	239.825	232.677	240.252
Debiti verso fornitori	(57.267)	(59.772)	(61.814)
Altre passività correnti	(24.340)	(25.459)	(27.004)
PASSIVITA' CORRENTI	(81.607)	(85.231)	(88.818)
CAPITALE CIRCOLANTE NETTO	158.218	147.446	151.434
Aviamento	8.139	8.139	12.789
Immobilizzazioni immateriali	2.411	2.425	2.587
Immobilizzazioni materiali	91.851	91.625	91.389
Partecipazioni ed altre immobilizzazioni finanziarie	475	361	5
ATTIVITA' IMMOBILIZZATE	102.876	102.550	106.770
Crediti esigibili oltre l'esercizio successivo	625	441	255
Fondo trattamento di fine rapporto subordinato	(5.916)	(5.843)	(6.048)
Fondi per rischi ed oneri e fondo imposte differite	4.526	3.823	(1.520)
Altre passività esigibili oltre l'esercizio	(2.601)	(2.575)	(4.033)
ATTIVITA' E PASSIVITA' ESIGIBILI OLTRE L'ESERCIZIO	(3.366)	(4.154)	(11.346)
CAPITALE INVESTITO NETTO	257.728	245.842	246.858
Attività finanziarie a breve termine	(2.746)	(4.559)	(2.347)
Indebitamento finanziario a breve termine	47.703	37.116	53.508
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO A BREVE TERMINE	44.957	32.557	51.161
Indebitamento finanziario a medio-lungo termine	57.532	59.590	43.391
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	102.489	92.147	94.552
Patrimonio netto di Gruppo	155.239	153.695	152.306
PATRIMONIO NETTO	155.239	153.695	152.306
TOTALE FONTI	257.728	245.842	246.858

3.3 Posizione Finanziaria Netta Consolidata

(dati in migliaia di Euro)

	31/03/2013	31/12/2012	31/03/2012
Titoli	-	-	-
Disponibilità liquide	(2.746)	(4.559)	(2.347)
Attività finanziarie a breve termine	(2.746)	(4.559)	(2.347)
Debiti verso banche	47.703	37.116	53.508
Debiti finanziari verso imprese controllanti	-	-	-
Leasing	-	-	-
Indebitamento finanziario a breve termine	47.703	37.116	53.508
Debiti verso banche	57.532	59.590	43.391
Leasing	-	-	-
Debiti verso obbligazionisti	-	-	-
Indebitamento finanziario a medio-lungo termine	57.532	59.590	43.391
Indebitamento finanziario netto	102.489	92.147	94.552

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 2013 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**, controllata al 100%.

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

Inoltre nell'esercizio scorso, Panariagroup Industrie Ceramiche S.p.A. ha sottoscritto un accordo di Joint Venture Asian Panaria Private Limited (partecipazione al 50%), la cui valutazione in bilancio è attualmente effettuata al Costo della Partecipazione.

4.3 Commenti sull'andamento gestionale

Sintesi del Conto economico – Dati al 31 Marzo 2013

(dati in migliaia di Euro)

	31/3/2013	%	31/3/2012	%	var. €
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	66.654	94,81%	71.649	93,74%	(4.995)
Valore della produzione	70.302	100,00%	76.436	100,00%	(6.134)
Margine operativo lordo	5.076	7,22%	6.783	8,87%	(1.707)
Margine operativo netto	729	1,04%	2.241	2,93%	(1.512)
Risultato prima delle imposte	169	0,24%	933	1,22%	(764)
Risultato netto consolidato	(74)	-0,11%	369	0,48%	(443)

In sintesi, i risultati del periodo sono i seguenti:

- **I ricavi netti delle vendite** consolidati sono stati pari a **66,7 milioni di Euro**, con un calo del **7,0%** rispetto a Marzo 2012.
- **Il margine operativo lordo** è di **5,1 milioni di Euro** (6,8 milioni di Euro al 31 marzo 2012)
- **Il margine operativo netto** è di **0,7 milioni di Euro** (2,2 milioni di Euro al 31 marzo 2012)
- **Il risultato prima delle imposte** è di **0,2 milioni di Euro** (0,9 milioni di Euro al 31 marzo 2012)
- **Il risultato consolidato** è stato negativo per **0,1 milioni di euro**, (positivo per Euro 0,4 milioni al 31 marzo 2012).

Il perdurare della crisi immobiliare italiana ed europea, già evidenziato nel corso di tutto il 2012, ha negativamente influenzato anche il primo trimestre 2013, con una riduzione del volume d'affari delle *Business Unit* italiana e portoghese, con dirette conseguenze anche sulla marginalità.

A parziale bilanciamento degli effetti negativi riscontrati sui mercati europei, continua il trend positivo della *Business Unit* americana, che nel primo trimestre 2013 ha manifestato una crescita di fatturato del 12%, con un ulteriore miglioramento reddituale, in un mercato che sta sempre più confermando i segnali di ripresa già evidenziati nel 2012.

Ulteriore nota positiva sono state le vendite di Gres Laminato, che confermano un *trend* di crescita, con ottimi livelli di marginalità.

Sul fronte di costi energetici, si riscontra una maggiore stabilità dei prezzi, dopo i significativi incrementi del 2012, con una aspettativa di riduzione delle tariffe nei prossimi mesi.

Ricavi Consolidati

I **Ricavi netti di vendita** hanno registrato una riduzione, passando da 71,6 milioni di Euro realizzati al 31 marzo 2012 a 66,7 milioni di Euro al 31 marzo 2013 (-4,9 milioni di Euro).

Principali mercati di riferimento

Ad esclusione del mercato americano, si riscontra su tutti gli altri mercati una riduzione del volume di affari. In Europa tale contrazione è strettamente correlata alle note problematiche di carattere congiunturale, già evidenziate nello scorso esercizio e che rientravano nelle aspettative sull'anno in corso.

Il dato dei Paesi Oltremare è condizionato dall'andamento delle vendite del primo trimestre 2012, che avevano beneficiato di importanti commesse che quest'anno ricadranno nei trimestri successivi.

Il **mercato italiano** evidenzia una contrazione di circa il 12%.

Tale risultato è allineato al dato di settore, come confermato dalla recente rilevazione di Confindustria Ceramica. I recenti sviluppi sul fronte della politica interna, e l'intervento della BCE con la riduzione dei tassi di interesse dovrebbero contribuire nei prossimi mesi a restituire un clima di maggiore fiducia con conseguenti ricadute positive anche sul nostro settore.

L'incidenza del mercato italiano sul totale è pari al 25%.

L'andamento complessivo sui **mercati europei** ha risentito delle forti difficoltà sul mercato portoghese, in calo del 24%, che risulta condizionato pesantemente dalle misure di *austerità* messe in atto dal governo locale per il contenimento del debito pubblico.

Il calo di fatturato in Portogallo, a cui si è sommato un arretramento delle vendite sui mercati di Francia, Germania e Olanda ha determinato una contrazione complessiva sui mercati europei del 13%.

L'incidenza dei mercati europei sul totale è pari al 35%.

Il mercato **USA**, il primo Paese di riferimento per il Gruppo, prosegue nella sua risalita, confermando una crescita in doppia cifra (+12%). Il risultato è positivo per tutti i canali distributivi, ma spiccano in particolare le *performance* della rete di negozi di Florida Tile con un incremento nelle vendite che sfiora il 20%. Le aspettative per il prosieguo dell'esercizio restano molto positive, confortate dai dati macro-economici del settore che anticipano le tendenze dei prossimi 12 mesi (*Housing Starts* e permessi di costruzione).

L'incidenza dei mercati nordamericani sul totale è pari al 31%.

Gli **altri mercati** (Asia, Sudamerica, Oceania ed Africa), subiscono un calo rispetto al primo trimestre 2013, in contrasto con le tendenze positive rilevate nell'intero anno 2012. Peraltro, va evidenziato come il primo trimestre 2012 (il migliore dell'intero esercizio), fosse stato caratterizzato dalla concentrazione delle consegne relative ad alcune commesse di grande rilevanza in Asia. Nei prossimi mesi (così come già riscontrato nel mese di Aprile) si potrà recuperare il *gap* negativo, grazie alla consegna di nuovi importanti cantieri.

Relativamente al Sudamerica, si segnala la partenza di una importante *partnership commerciale* con uno dei più grandi operatori brasiliani del settore ceramico; in particolare l'accordo è relativo alla fornitura in esclusiva per tutto il territorio brasiliano di prodotti a *brand* Panariagroup in gres laminato.

Con riferimento alle attività di sviluppo sui nuovi mercati, si riscontrano dei segnali positivi anche sui mercati africani, dove il Gruppo sta avviando delle interessanti iniziative commerciali.

Andamento dei marchi del Gruppo

I marchi del Gruppo riflettono una dinamica delle vendite strettamente correlata ai trend economici delle aree geografiche su cui sono maggiormente focalizzati.

I marchi italiani (Panaria, Lea, Cotto d'Este e Fiordo), particolarmente concentrati sul mercato domestico e sui principali mercati dell'Europa Occidentale, hanno inevitabilmente registrato un rallentamento mentre risulta in crescita il marchio nazionale di più recente costituzione (Blustyle).

I marchi portoghesi Margres e Love Tiles hanno risentito in misura significativa delle difficoltà dell'economia locale e della stagnazione dei principali mercati europei su cui è principalmente orientata l'attività commerciale estera. Considerando che i costi di produzione degli stabilimenti portoghesi risultano ancora molto competitivi, associati ad ottimi standard qualitativi, riteniamo ancora molto importanti le potenzialità inesprese dei due marchi. Pertanto, stiamo potenziando un piano di riallocazione delle risorse commerciali dal mercato domestico ad altri mercati esteri.

I marchi statunitensi (Florida Tile, Panariagroup USA e Lea North America) hanno conseguito nel loro complesso crescite di fatturato molto positive, cogliendo a pieno la ripresa del mercato immobiliare americano, che secondo accreditate previsioni, persisterà anche nei prossimi trimestri. Il potenziamento dello stabilimento americano, con l'installazione della seconda linea di gres porcellanato, completato nel 2012, ha anticipato proprio queste aspettative e ci dà l'opportunità di sviluppare ulteriormente i canali dei negozi, dei distributori indipendenti e degli Home Center.

Risultati operativi

Il **marginale operativo lordo**, di **5,1 milioni di euro** è stato pari al 7,2% sul Valore della Produzione (6,8 milioni di Euro al 31 marzo 2012, pari all'8,9% sul Valore della Produzione).

La riduzione del fatturato è stata determinata da un calo dei metri quadri venduti, mentre il prezzo medio è stabile; pertanto, il calo della marginalità è riconducibile alla maggiore incidenza sulle vendite dei costi fissi di struttura.

Relativamente al costo dei fattori produttivi, in particolare quelli energetici, sono attese nei prossimi mesi riduzioni delle tariffe, con un buon recupero della marginalità.

Il **marginale operativo netto** risulta di 0,7 milioni di Euro (al 31 marzo 2012 di Euro 2,2 milioni).

Gli ammortamenti sono in linea con quelli dell'anno precedente.

Il risultato della gestione finanziaria è in miglioramento rispetto al primo trimestre 2012, sia per la riduzione dei tassi di interesse sia per l'effetto positivo derivante dal rapporto di cambio euro/dollari.

Il **risultato ante-imposte** è pari a 0,2 milioni di Euro (0,9 milioni al 31 marzo 2012)

Il **Risultato Netto consolidato** è negativo di 0,1 milioni di Euro (positivo per 0,4 milioni al 31 marzo 2012)

Analisi della situazione patrimoniale

Sintesi dello Stato Patrimoniale

(dati in migliaia di Euro)

	31/3/2013	31/12/2012	31/3/2012
Capitale Circolante Netto	158.218	147.446	151.434
Attività immobilizzate	102.876	102.550	106.770
Attività / Passività oltre l'esercizio	(3.366)	(4.154)	(11.346)
CAPITALE INVESTITO NETTO	257.728	245.842	246.858
Indebitamento finanziario netto	102.489	92.147	94.552
Patrimonio Netto	155.239	153.695	152.306
TOTALE FONTI	257.728	245.842	246.858

Capitale Circolante Netto

Il Capitale Circolante Netto risulta in crescita rispetto al 31 marzo 2012 di 6,8 milioni di Euro.

Il confronto è effettuato con il dato del primo trimestre 2012 in quanto più omogeneo del dato della fine dell'anno, per effetto della stagionalità dell'andamento delle principali componenti del CCN (crediti e debiti commerciali, magazzino).

L'incremento registrato è prevalentemente imputabile all'aumento della voce "Altre attività correnti" dovuta perlopiù alla variazione dei crediti IVA sia in Italia che in Portogallo (crescita di complessivi 5,3 milioni di Euro), peraltro incassati parzialmente (per Euro 3,5 milioni) già nel mese di Aprile 2013.

I crediti commerciali ed i debiti verso fornitori calano entrambi per effetto del minor volume d'affari sviluppato, mentre le rimanenze di magazzino risultano sostanzialmente allineate.

Attività immobilizzate

Il livello delle attività immobilizzate è cresciuto dall'inizio dell'anno di 0,3 milioni di Euro.

Con riferimento alle Immobilizzazioni Materiali ed Immateriali, tale variazione è determinata da:

- investimenti del periodo, pari a circa 3,7 milioni di Euro di cui 3,0 milioni di Euro realizzati in Italia, 0,3 milioni di Euro in Portogallo e 0,4 milioni di Euro negli Stati Uniti.
- ammortamenti del periodo, pari a 4,2 milioni di Euro.
- maggior valore delle immobilizzazioni espresse in Euro del sub-consolidato USA, per effetto della variazione del tasso di cambio della valuta americana rispetto a fine 2012 per 0,7 milioni di Euro

In relazione agli investimenti, i budget formulati dal Gruppo prevedono per l'anno 2013 una riduzione significativa, nell'ordine del 30% rispetto al 2012.

L'incremento delle Immobilizzazioni Finanziarie di 0,1 milioni di Euro si riferisce ad un aumento di capitale effettuato nel trimestre alla Joint Venture Asian Panaria.

Posizione Finanziaria Netta

Sintesi dei flussi finanziari

(valori in migliaia di Euro)

	31/3/2013	31/12/2012	31/3/2012
Posizione Finanziaria - saldo iniziale	(92.147)	(84.874)	(84.874)
Utile (Perdita) di periodo	(74)	1.591	368
Ammortamenti e impairment	4.156	22.290	4.263
Variazione netta altri fondi	(356)	(7.204)	(813)
Autofinanziamento gestionale	3.726	16.677	3.818
Variazione del circolante netto e delle altre attività / passività	(11.203)	(5.675)	(8.865)
Investimenti netti	(4.483)	(17.381)	(3.855)
Altri movimenti	1.618	(894)	(776)
Posizione Finanziaria - saldo finale	(102.489)	(92.147)	(94.552)

La Posizione Finanziaria Netta è in peggioramento di 10,3 milioni rispetto a inizio anno.

Tale andamento, tipico del primo trimestre, è causato dall'andamento stagionale delle principali componenti del capitale circolante netto (crediti e debiti commerciali, rimanenze di magazzino, ecc.) che risultano in crescita.

Gli effetti positivi attesi dall'incasso dei crediti IVA di Euro 6,5 milioni, dalla riduzione degli investimenti (programmati circa 5 milioni di Euro in meno rispetto al 2012) e dalla prefissata consistente riduzione dei livelli delle rimanenze di magazzino, comporteranno nel corso dell'anno una riduzione dell'indebitamento finanziario.

5. PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE.

Gli ottimi risultati sul mercato americano, frutto di anni di impegno ed investimenti, sono la testimonianza che la scelta di intraprendere politiche non solo di breve termine ma di più ampio respiro porta degli importanti e duraturi benefici strategici. Nella fase attuale, pur penalizzati da una congiuntura evidentemente sfavorevole sui principali mercati europei del Gruppo, continuano i nostri sforzi volti all'internazionalizzazione attraverso accordi commerciali, Joint Ventures e ogni altra forma che ci possa garantire la presenza nei mercati con le maggiori prospettive di sviluppo e riteniamo che, come avvenuto con l'esperienza americana, tali sforzi possano produrre dei benefici importanti nel medio termine.

6. EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL TRIMESTRE

Non si segnalano eventi di rilievo.