



## **Relazione trimestrale al 31.12.2005**

Sede legale in Bagnolo in Piano (RE), Via E. Fermi 4

Capitale sociale: euro 7.189.910

Iscritta presso il Registro delle Imprese di Reggio Emilia al n° 107563

## Principali dati economici e finanziari del Gruppo Emak

Dati in migliaia di euro	IV trimestre	IV trimestre	dodici mesi	dodici mesi
	2005	2004	2005	2004
Ricavi netti	40.661	39.408	183.446	162.785
Ebitda	2.108	4.097	22.093	22.095
Utile operativo	682	2.580	16.852	16.570
Utile netto	351	1.030	9.445	8.832

### Investimenti ed autofinanziamento

	IV trimestre	IV trimestre	dodici mesi	dodici mesi
	2005	2004	2005	2004
Investimenti in immobilizzazioni materiali	2.041	1.359	5.939	6.779
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	388	114	1.129	933
Autofinanziamento gestionale	1.777	2.547	14.686	14.357

### Dati patrimoniali

	31.12.2005	31.12.2004
Capitale investito netto	101.063	86.022
Posizione finanziaria netta	(25.863)	(16.522)
Patrimonio netto del Gruppo e dei Terzi	75.200	69.500

### Altri dati

	IV trimestre	IV trimestre	dodici mesi	dodici mesi
	2005	2004	2005	2004
Ebitda / Ricavi netti (%)	5,2%	10,4%	12,0%	13,6%
Utile operativo / Ricavi netti (%)	1,7%	6,5%	9,2%	10,2%
Utile netto / Ricavi netti (%)	0,9%	2,6%	5,1%	5,4%
Utile operativo / Capitale investito netto (%)			16,7%	19,3%
Debt /Equity			0,34	0,24
Dipendenti a fine periodo (numero)			850	634

## Informativa per area geografica

Dati in migliaia di euro	Vendite		Totale attività		Investimenti in immobilizzi	
	Dodici mesi	Dodici mesi	31.12.05	31.12.2004	Dodici mesi	Dodici mesi
	2005	2004			2005	2004
Italia	40.435	36.929	108.516	108.555	3.504	7.052
Europa	114.822	100.785	54.052	36.643	564	401
Resto del mondo	28.189	25.071	6.817	1.397	3.000	259
<b>Totale</b>	<b>183.446</b>	<b>162.785</b>	<b>169.385</b>	<b>146.595</b>	<b>7.068</b>	<b>7.712</b>

## Prospetti contabili di Gruppo

### Stato patrimoniale

#### ATTIVITA'

Dati in migliaia di euro	31.12.2005	31.12.2004
<b>Attività non correnti</b>		
Immobilizzazioni materiali	32.517	30.952
Avviamento	6.305	0
Immobilizzazioni immateriali	3.018	1.879
Investimenti immobiliari non strumentali	399	287
Partecipazioni	223	223
Attività fiscali per imposte anticipate	2.576	2.178
Altri crediti finanziari	0	19
Altri crediti	63	111
<b>Totale</b>	<b>45.101</b>	<b>35.649</b>
<b>Attività non correnti destinate alla dismissione</b>		
Attività destinate alla dismissione	269	267
<b>Totale</b>	<b>269</b>	<b>267</b>
<b>Attività correnti</b>		
Rimanenze	59.788	50.623
Crediti commerciali e altri crediti	56.991	52.795
Attività fiscali per imposte correnti	3.002	1.775
Altre crediti finanziari	19	25
Strumenti finanziari derivati	11	
Titoli negoziabili valutati al fair value	99	256
Cassa e disponibilità liquide	4.105	5.205
<b>Totale</b>	<b>124.015</b>	<b>110.679</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>169.385</b>	<b>146.595</b>

#### PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'

Dati in migliaia di euro	31.12.2005	31.12.2004
<b>Capitale sociale e riserve</b>		
Capitale emesso	7.190	7.190
Sovrapprezzo azioni	21.047	21.047
Azioni proprie	(28)	(47)
Altre riserve	30.354	26.243
Utili accumulati	16.175	14.621
<b>Patrimonio netto di Gruppo</b>	<b>74.738</b>	<b>69.054</b>
<b>Quota di pertinenza di terzi</b>	<b>462</b>	<b>446</b>
<b>Patrimonio netto totale</b>	<b>75.200</b>	<b>69.500</b>
<b>Passività non correnti</b>		
Passività finanziarie a lungo termine	7.172	9.454
Passività fiscali per imposte differite	2.612	2.243
Benefici per i dipendenti	5.986	5.402
Fondi per rischi ed oneri	359	247
Altre passività a lungo termine	2.132	995
<b>Totale</b>	<b>18.261</b>	<b>18.341</b>
<b>Passività correnti</b>		
Debiti commerciali e altre passività	49.708	44.401
Passività fiscali per imposte correnti	2.674	1.539
Passività finanziarie a breve termine	22.884	12.461
Strumenti finanziari derivati a breve termine	41	112
Fondi per rischi ed oneri	617	241
<b>Totale</b>	<b>75.924</b>	<b>58.754</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b>	<b>169.385</b>	<b>146.595</b>

## Conto Economico

Dati in migliaia di euro	IV trimestre 2005	IV trimestre 2004	Esercizio 2005	Esercizio 2004
Ricavi	40.661	39.408	183.446	162.785
Altri ricavi operativi	598	670	1.588	1.355
Variazione nelle rimanenze	7.724	4.377	8.765	4.422
Materie prime e di consumo	(30.871)	(27.644)	(114.267)	(97.926)
Costo del personale	(6.997)	(6.207)	(25.791)	(22.720)
Altri costi operativi	(9.007)	(6.507)	(31.648)	(25.821)
Svalutazioni ed ammortamenti	(1.426)	(1.517)	(5.241)	(5.525)
<b>Utile operativo</b>	<b>682</b>	<b>2.580</b>	<b>16.852</b>	<b>16.570</b>
Proventi finanziari	359	96	658	427
Oneri finanziari	(451)	(386)	(1.419)	(1.403)
Utili e perdite su cambi	527	(118)	563	(169)
<b>Utile prima delle imposte</b>	<b>1.117</b>	<b>2.172</b>	<b>16.654</b>	<b>15.425</b>
Imposte sul reddito	(766)	(1.142)	(7.209)	(6.593)
<b>Utile netto</b>	<b>351</b>	<b>1.030</b>	<b>9.445</b>	<b>8.832</b>
<b>(Utile)/Perdita di pertinenza di terzi</b>	<b>(12)</b>	<b>20</b>	<b>(76)</b>	<b>(91)</b>
<b>Utile netto di pertinenza del gruppo</b>	<b>339</b>	<b>1.050</b>	<b>9.369</b>	<b>8.741</b>
<b>Utile base per azione</b>	<b>0,01</b>	<b>0,04</b>	<b>0,34</b>	<b>0,32</b>

## Posizione finanziaria netta consolidata

Dati in migliaia di euro	31.12.2005	31.12.2004	30.09.2005
Cassa e depositi bancari	4.105	5.205	13.419
Titoli e altre attività finanziarie	110	256	30
Altri crediti finanziari	19	25	21
Finanziamenti passivi	(22.884)	(12.461)	(18.507)
Altri debiti e titoli di natura finanziaria	(41)	(112)	(9)
<b>Posizione finanziaria netta a breve</b>	<b>(18.691)</b>	<b>(7.087)</b>	<b>(5.046)</b>
Cassa e depositi bancari	0	0	0
Titoli e altre attività finanziarie	0	0	0
Altri crediti finanziari	0	19	4
Finanziamenti passivi	(7.172)	(9.454)	(3.871)
Altri debiti e titoli di natura finanziaria	0	0	0
<b>Posizione finanziaria netta a medio lungo</b>	<b>(7.172)</b>	<b>(9.435)</b>	<b>(3.867)</b>
Cassa e depositi bancari	4.105	5.205	13.419
Titoli e altre attività finanziarie	110	256	30
Altri crediti finanziari	19	44	25
Finanziamenti passivi	(30.056)	(21.915)	(22.378)
Altri debiti e titoli di natura finanziaria	(41)	(112)	(9)
<b>Totale posizione finanziaria netta</b>	<b>(25.863)</b>	<b>(16.522)</b>	<b>(8.913)</b>

## Movimenti del patrimonio netto

Nella seguente tabella sono esposti i movimenti di patrimonio netto dal 31 dicembre 2003 al 31 dicembre 2005.

Dati in migliaia di euro	CAPITALE SOCIALE	SOVRAPPREZZO AZIONI	AZIONI PROPRIE	ALTRE RISERVE					UTILI/(PERDITE) ACCUMULATI		TOTALE GRUPPO	PATRIMONIO NETTO DI TERZI	TOTALE GENERALE
				Riserva legale	Riserva di rivalutazione	Riserve su strum. di copertura	Riserva per differenze di conversione	Altre riserve	Utili/(perdite) a nuovo	Utile del periodo			
Saldo al 31.12.2003	7.190	21.047	(72)	1.438	1.138	(121)	4	19.704	13.864		64.192	674	64.866
Movimento della riserva di traduzione							(63)				(63)		(63)
Vendita di azioni proprie			25						19		44		44
Destinazione degli utili e dividendi								3.997	(8.003)		(4.006)	(52)	(4.058)
Movimenti da operazioni di copertura						48					48		48
Altri movimenti								98			98	(267)	(169)
Utile d'esercizio 2004										8.741	8.741	91	8.832
Totale al 31.12.2004	7.190	21.047	(47)	1.438	1.138	(73)	(59)	23.799	5.880	8.741	69.054	446	69.500
Movimento della riserva di traduzione							199				199		199
Variazioni di azioni proprie			19						30		49		49
Destinazione degli utili e dividendi								3.839	892	(8.741)	(4.010)	(58)	(4.068)
Movimenti da operazioni di copertura						73					73		73
Altri movimenti									4		4	(2)	2
Utile esercizio 2005										9.369	9.369	76	9.445
Totale al 31.12.2005	7.190	21.047	(28)	1.438	1.138	0	140	27.638	6.806	9.369	74.738	462	75.200

## Emak al 31 dicembre 2005

### Osservazioni degli amministratori

Il fatturato del quarto trimestre del 2005 è stato di 40.661 migliaia di euro contro 39.408 migliaia di euro del pari periodo del precedente esercizio, evidenziando una crescita del 3,2%.

Il fatturato dell'esercizio registra una crescita pari al 12,7% passando da 162.785 migliaia di euro a 183.446 migliaia di euro.

Nel prospetto che segue è riportata l'analisi delle vendite dell'esercizio 2005 suddivise per tipologia di prodotto.

In migliaia di euro	31.12.2005	%	31.12.2004	%	Delta %
Decespugliatori	33.594	18,3%	31.282	19,2%	7,4%
Motoseghe	36.992	20,2%	34.752	21,3%	6,4%
Rasaerba	29.051	15,8%	21.614	13,3%	34,4%
Trattorini	14.936	8,2%	12.559	7,7%	18,9%
Altri prodotti e servizi	46.985	25,6%	41.826	25,7%	12,3%
Ricambi ed accessori	21.888	11,9%	20.752	12,8%	5,5%
<b>Totale</b>	<b>183.446</b>	<b>100%</b>	<b>162.785</b>	<b>100%</b>	<b>12,7%</b>

Volumi in crescita per tutte le famiglie di prodotti; particolarmente positive le vendite di rasaerba e trattorini che hanno beneficiato del protrarsi di una stagione meteorologica favorevole. Essendo questi ultimi prodotti a minor margine rispetto alla media, l'incremento delle loro vendite ha determinato un mix prodotto meno favorevole.

Nel prospetto che segue è riportata l'analisi delle vendite per aree geografiche registrate nell'esercizio 2005 raffrontata con quella dell'esercizio precedente.

In migliaia di euro	31.12.2005	%	31.12.2004	%	Delta %
Italia	40.435	22,0%	36.929	22,7%	9,5%
Europa	114.822	62,6%	100.785	61,9%	13,9%
Resto del mondo	28.189	15,4%	25.071	15,4%	12,4%
<b>Totale</b>	<b>183.446</b>	<b>100%</b>	<b>162.785</b>	<b>100%</b>	<b>12,7%</b>

Le vendite sul mercato domestico ammontano a 40.435 migliaia di euro con un incremento del 9,5% rispetto al precedente esercizio.

Buono l'andamento delle vendite nei Paesi europei dove Emak opera direttamente con proprie società commerciali, soprattutto in Francia e Germania, grazie agli investimenti fatti nella rete distributiva; continua ad essere sostenuta la domanda nei Paesi dell'Europa dell'Est.

In crescita il fatturato nel resto del mondo, in particolare grazie al recupero delle vendite in Turchia e Sud America; anche le vendite in Nord America risultano in ripresa.

### Altre informazioni

A seguito dell'autorizzazione conferita dall'Assemblea degli Azionisti, Emak S.p.A. ha effettuato acquisti e vendite sul mercato di azioni proprie, con la finalità di migliorare la liquidità del titolo. Al 31.12.2004 Emak

S.p.A. deteneva n° 21.968 azioni proprie in portafoglio, mentre al 31 dicembre 2005 la società ha numero 6.000 azioni proprie in portafoglio.

Dal 01.01.2005 al 31.12.2005 sono state acquistate n° 7.000 azioni proprie e cedute n° 22.969 azioni, pertanto al 31.12.2005 risultano in portafoglio n° 6.000 azioni proprie.

## **Note di commento ai prospetti contabili**

La relazione trimestrale consolidata, in ottemperanza a quanto previsto dall'art 82 del Regolamento emittenti n. 11971/99 e successive modifiche, è stata predisposta in conformità agli International Financial Reporting Standards (IFRS) e presentata sulla base dei criteri indicati nell'allegato 3D del citato regolamento.

Per i principi contabili di riferimento, i criteri scelti dal Gruppo nella predisposizione dei prospetti contabili e per quanto attiene alle riconciliazioni del Patrimonio netto e del Risultato d'esercizio alla data di transizione (1° gennaio 2004) e al 31 dicembre 2004, si rimanda all'Appendice inserita nella Relazione semestrale al 30 giugno 2005.

Si puntualizza che:

- quando non è stato possibile ottenere la fatturazione da fornitori per le prestazioni di servizio e le consulenze, si è proceduto ad una ragionevole stima di tali costi basata sullo stato di avanzamento;
- le imposte correnti e differite sono state calcolate sulla base delle aliquote fiscali previste nei singoli paesi nell'esercizio in corso;
- la relazione trimestrale non è oggetto di revisione contabile;
- i valori esposti sono in migliaia di euro, se non diversamente indicato.

## **VARIAZIONE AREA DI CONSOLIDAMENTO**

In data 11.10.2005, facendo seguito ad accordi precedentemente sottoscritti, la capogruppo Emak S.p.A. ha acquistato il 100% delle quote della società di diritto polacco Victus Eco Sp. z o.o. con sede a Poznan (Polonia) per un corrispettivo comprensivo di oneri accessori pari a Zloty 3.789.000 (equivalenti a 978 migliaia di euro).

Il patrimonio netto alla data di acquisizione ammontava a Zloty 61.403 (equivalenti a 16 migliaia di euro). La differenza tra il prezzo pagato ed il patrimonio netto acquisito è stata contabilizzata come avviamento.

La società è entrata a far parte dell'area di consolidamento a partire dalla data di acquisizione.

Il conto economico consolidato del Gruppo include il risultato intercorrente tra la data di acquisizione e la data di chiusura dell'esercizio.

## **OPERAZIONI DI NATURA STRAORDINARIA**

### **1.ACQUISIZIONE RAMO D'AZIENDA VICTUS IT**

La società Victus Eco Sp. z o.o. ha acquistato, il 22 novembre 2005, il ramo d'azienda di Victus International Trading SA, società di diritto polacco, che opera nel business del giardinaggio e dell'attività forestale.

L'investimento complessivo per tale acquisizione è esplicitato nella seguente tabella:

<b>Valori in Euro/1000</b>	<b>Valori contabili</b>	<b>Rettifiche di fair value</b>	<b>Fair value attività acquisite</b>
Immobilizzazioni materiali	66	125	191
Immobilizzazioni immateriali	2	718	720
Rimanenze di magazzino	1.883	(43)	1.840
Crediti commerciali	398		398
Debiti commerciali	(1.001)		(1.001)
<b>Totale attività nette acquisite</b>	<b>1.348</b>	<b>800</b>	<b>2.148</b>
<b>Avviamento</b>			<b>5.182</b>
<b>Prezzo di acquisizione</b>			<b>7.330</b>

Come previsto dal contratto di acquisto del ramo, il pagamento è avvenuto in contanti per un ammontare pari all'80% dell'investimento alla data di acquisizione, il rimanente 20% verrà pagato nel 2008.

La società di diritto polacco Victus Eco Sp. z o.o. ed il ramo di azienda acquisito da Victus International Trading SA, nell'ultimo esercizio in cui hanno operato in normali condizioni di operatività (da agosto 2004 a luglio 2005), hanno generato un fatturato stimato pari a circa 66.000 migliaia di Zloty, (pari a circa 17.000 migliaia di euro), ed un utile netto stimato pari a circa 3.700 migliaia di Zloty (pari a 959 migliaia di euro).

L'avviamento derivante dall'acquisizione della società Victus Eco Sp. z o.o. e del ramo d'azienda di Victus International Trading SA è attribuibile al maggior reddito che ci si attende per effetto dei maggiori volumi di vendita e dei margini che il gruppo realizzerà sul mercato polacco nei prossimi esercizi.

## 2. CHIUSURA DEL RAPPORTO DI DISTRIBUZIONE SUL MERCATO USA

Nel dicembre 2005 il Gruppo ha risolto il rapporto di distribuzione con l'importatore statunitense Tilton Equipment Company.

A partire da luglio 2006, secondo l'accordo raggiunto, Emak gestirà direttamente con una propria struttura la distribuzione dei propri prodotti sul mercato nordamericano.

Emak ha stipulato questo accordo con l'obiettivo di cogliere al meglio tutte le opportunità offerte dal mercato nordamericano, primo al mondo per dimensione nel settore dei prodotti per il giardinaggio e l'attività forestale.

La rescissione del contratto ha comportato un esborso per indennità di fine rapporto pari a 1,5 milioni di USD (pari ad un ammontare in euro di circa 1,3 milioni).

Il management ritiene che l'onere sostenuto sarà recuperato nel breve periodo grazie alle opportunità che si potranno cogliere operando direttamente su un mercato così importante.

## 3. CHIUSURA RAPPORTO DI DISTRIBUZIONE CON IL FORNITORE YANMAR IN FRANCIA E GERMANIA

Yanmar, costruttore giapponese di power products, nel corso dell'ultimo trimestre 2005, ha proposto la cessazione del rapporto di distribuzione pluriennale con Emak, con il quale si assicurava la distribuzione nel mercato tedesco e francese dei propri prodotti.



La chiusura del rapporto ha comportato la liquidazione di un indennizzo al Gruppo Emak pari a 500.000 euro.

Tale accordo non pregiudicherà la redditività futura del gruppo Emak in quanto si sta procedendo sulla gamma fornita da Yanmar con altri fornitori.

#### **4. ACCERTAMENTO FISCALE COMMISSIONE TRIBUTARIA ANNATE 1984-1985 E 1985-1986**

Nell'ultimo trimestre del 2005 sono state depositate le decisioni della Commissione Tributaria Centrale su accertamenti relativi ai periodi di imposta 1984-1985 e 1985-1986 emessi sulla capogruppo Emak S.p.A. La Commissione ha confermato per gran parte le precedenti decisioni di primo e secondo grado, che erano state in tutto favorevoli al contribuente. Le ha parzialmente riformate, in danno di Emak, con riguardo a taluni rilievi minori.

L'entità delle passività accantonate nel presente rendiconto recepisce integralmente le decisioni della Commissione Tributaria Centrale per entrambe le annualità accertate, e si esprime in un ammontare (comprensivo di maggiori imposte, interessi e sanzioni) di 255 migliaia di euro. Emak S.p.A. sta tuttavia valutando se impugnare o meno le decisioni, nella parte a lei sfavorevole, avanti la Corte di Cassazione.

#### **5. VERIFICA DELL'AGENZIA DELLE ENTRATE SULL'ANNUALITA' 2002**

Nel corso dell'ultimo trimestre 2005, l'Agenzia delle Entrate - Ufficio di Reggio Emilia - ha svolto una verifica parziale sulla capogruppo Emak S.p.A. ai fini IRPEG, IRAP ed IVA, avente ad oggetto l'annualità d'imposta 2002.

Le attività dell'Ufficio si sono concluse con un processo verbale, i cui rilievi saranno riversati in accertamento, previo contraddittorio con la società. Le conseguenti passività ragionevolmente non supereranno l'importo di 95 migliaia di euro, pari al valore accantonato. Qualora l'Ufficio non dovesse recepire le valide ragioni del contribuente e confermasse in tutto od in parte la pretesa erariale, Emak comunque valuterebbe l'opportunità di ricorrere in Commissione Tributaria.

### **Commento alla situazione patrimoniale e finanziaria**

#### **1. Attivo fisso netto**

Nel corso dell'esercizio 2005 il gruppo Emak ha investito in immobilizzazioni materiali e immateriali (al netto degli investimenti nel ramo d'azienda Victus IT i cui effetti sono stati precedentemente descritti) 7.068 migliaia di euro, così dettagliati:

- innovazione di prodotto (principalmente studi, ricerche e attrezzature per nuovi prodotti) per 1.842 migliaia di euro;
- adeguamento della capacità produttiva e innovazione di processo per 1.013 migliaia di euro;
- potenziamento della rete informatica ed altri investimenti di funzionamento gestionale per 1.232 migliaia di euro;
- lavori di completamento e ammodernamento di fabbricati esistenti e costruzione del nuovo stabilimento produttivo in Cina per complessivi 2.981 migliaia di euro.

#### **2. Capitale circolante netto**

Il capitale circolante netto, rispetto al 31 dicembre 2004, aumenta di 7.770 migliaia di euro, passando da 59.012 migliaia di euro a 66.782 migliaia di euro, in dettaglio si segnalano le seguenti variazioni:

- aumento delle rimanenze	9.165	migliaia di euro
- aumento dei crediti v/clienti	4.128	migliaia di euro
- diminuzione dei debiti netti per imposte	93	migliaia di euro
- aumento dei debiti v/fornitori	(4.201)	migliaia di euro
- aumento dei fondi rischi ed oneri	(376)	migliaia di euro
- aumento dei crediti diversi	66	migliaia di euro
- aumento dei debiti diversi	(1.105)	migliaia di euro

L'aumento del capitale circolante netto rispetto allo scorso esercizio è da attribuirsi ai maggiori volumi di attività e di vendita, nonché all'entrata nell'area di consolidamento di una nuova società ed all'avvio della produzione nell'unità cinese.

### 3. Patrimonio netto

Il Patrimonio netto complessivo è risultato pari a 75.200 migliaia di euro contro 69.500 migliaia di euro del 31 dicembre 2004. L'utile per azione al 31 dicembre 2005 è pari a euro 0,34 contro euro 0,32 dell'esercizio precedente.

### 4. Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria netta passiva aumenta da 16.522 migliaia di euro al 31.12.2004 a 25.863 migliaia di euro al 31.12.2005. Gli effetti positivi generati dal cash flow della gestione operativa non sono stati sufficienti a compensare l'ammontare dei consistenti investimenti realizzati nell'esercizio 2005 ed in particolare nell'ultimo trimestre.

L'autofinanziamento gestionale dell'esercizio, al netto delle imposte, è pari a 14.686 migliaia di euro, contro 14.357 migliaia di euro dello scorso esercizio.

Tra i debiti finanziari a medio/lungo termine, oltre alle quote dei mutui, sono comprese le quote capitale scadenti oltre i 12 mesi dei leasing finanziari.

Tra i debiti finanziari a breve sono compresi principalmente:

- i conti correnti passivi;
- le rate dei mutui scadenti entro il 31.12.2006;
- i debiti verso altri finanziatori scadenti entro il 31.12.2006.

## Commento ai dati economici

### 1. EBITDA

I ricavi dell'esercizio del 2005 ammontano a 183.446 migliaia di euro, contro 162.785 migliaia di euro del precedente esercizio, con un incremento del 12,7%, mentre i ricavi del quarto trimestre 2005 ammontano a 40.661 migliaia di euro, contro 39.408 migliaia di euro del corrispondente trimestre dello scorso esercizio, in aumento del 3,2%.

L'Ebitda dell'esercizio 2005 ammonta a 22.093 migliaia di euro, contro 22.095 migliaia di euro del precedente esercizio, mentre l'Ebitda del quarto trimestre del 2005 ammonta a 2.108 migliaia di euro, contro 4.097 migliaia di euro del corrispondente trimestre dello scorso esercizio. In termini di incidenza percentuale sui ricavi l'Ebitda si attesta al 12%, rispetto al 13,6% del 2004.

Sul risultato dell'esercizio ha influito positivamente l'aumento dei volumi di vendita seppur in presenza di un peggior mix prodotto.

Hanno invece contribuito negativamente i seguenti fattori:

- un aumento generalizzato dei costi delle materie prime con conseguenze significative sul costo dei componenti parzialmente calmierato da una politica efficiente di marketing d'acquisto;
- un aumento dei costi del personale dovuti sia all'aumento del personale medio in organico sia alla dinamica salariale;
- i costi sostenuti per l'avvio dell'unità produttiva in Cina;
- un aumento dei costi per servizi di trasporto e dei costi commerciali, entrambi legati ai maggiori volumi di vendita realizzati.

Alcune partite di natura non ordinaria hanno influenzato negativamente il risultato del IV trimestre e dell'esercizio 2005, in particolare:

- l'indennità di cessazione del rapporto di distribuzione, pari a circa 1.300 migliaia di euro, pagata da Emak al distributore americano Tilton, compensata per 500 migliaia di euro dall'indennità ricevuta per la cessazione del rapporto di distribuzione con il fornitore Yanmar in Francia e Germania.
- l'ammontare del già citato accantonamento a fronte di accertamenti tributari per un ammontare di circa 400 migliaia di euro.
- le perdite del trimestre della nuova società di diritto polacco per un ammontare di 200 migliaia di euro registrate nella fase di start up.

Al 31 dicembre 2005 i dipendenti sono n° 850 contro i n° 634 del 31 dicembre 2004, l'aumento delle unità finali pari a 216 unità è da attribuirsi principalmente :

- per 65 unità all'entrata nell'area di consolidamento della società polacca Victus Eco Sp. z o.o.;
- per 114 unità all'entrata a regime della società produttiva cinese Emak Outdoor Co Ltd.;
- per 35 unità all'aumento dell'attività produttiva della società Comag S.r.l.

## **2. Reddito operativo**

Il risultato operativo del 2005 risulta di 16.852 migliaia di euro, pari al 9,2% dei ricavi, contro 16.570 migliaia di euro, pari al 10,2% dei ricavi, dell'esercizio precedente. Nel quarto trimestre del 2005 il risultato operativo è di 682 migliaia di euro, pari a 1,7% dei ricavi, contro 2.580 migliaia di euro, pari al 6,5% dei ricavi, del quarto trimestre del 2004.

## **3. Risultato netto**

Il risultato netto del 2005 è di 9.445 migliaia di euro, pari al 5,1% dei ricavi, contro 8.832 migliaia di euro, pari al 5,4% dei ricavi dell'esercizio precedente, mentre il quarto trimestre del 2005 registra un utile netto di 351 migliaia di euro, pari a 0,9% dei ricavi, contro 1.030 migliaia di euro, pari al 2,6% dei ricavi, del pari periodo dello scorso esercizio.

La gestione finanziaria migliora rispetto al precedente esercizio grazie all'attività legata all'andamento delle valute estere.

Rispetto all'esercizio precedente il tax rate sale al 43,3% contro il 42,7% in virtù del venire meno di alcuni benefici fiscali previsti nella precedente legislazione fiscale e della differente distribuzione del reddito tra i diversi paesi dove sono presenti le società del gruppo Emak.

### **Eventi successivi**

Relativamente alla società di diritto Polacco Victus Eco Sp. z o.o. l'assemblea dei soci del 24 gennaio 2006 ha deliberato quanto segue:

- aumento del capitale per Zloty 9.997.500.
- variazione della denominazione sociale in Victus Emak Sp.z o.o.
- adozione del nuovo statuto.

### **Evoluzione della gestione**

L'esercizio 2006 è iniziato con segnali positivi per quanto riguarda l'andamento delle vendite.

Il portafoglio ordini è superiore di circa il 15% rispetto al primo trimestre 2005.

Pur non sottovalutando il contesto sempre più competitivo del nostro settore, si ritiene che il 2006 possa beneficiare degli investimenti significativi, fatti nel recente passato, per rafforzare la rete di distribuzione e per lanciare nuovi prodotti più competitivi sul mercato.

Bagnolo in Piano (RE), 14 febbraio 2006

p. Il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

**Giacomo Ferretti**