



## **Relazione trimestrale al 30.06.2006**

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, CF e numero iscrizione 00130010358.

## Principali dati economici e finanziari del Gruppo Emak

| Anno 2005 |                 | II trimestre<br>2006 | II trimestre<br>2005 | Sei mesi<br>2006 | Sei mesi<br>2005 |
|-----------|-----------------|----------------------|----------------------|------------------|------------------|
| 183.381   | Ricavi netti    | 62.666               | 53.378               | 125.925          | 107.291          |
| 22.268    | Ebitda          | 7.938                | 7.952                | 18.065           | 16.359           |
| 17.038    | Utile operativo | 6.685                | 6.680                | 15.437           | 13.858           |
| 9.605     | Utile netto     | 4.006                | 3.768                | 8.969            | 7.902            |

### Investimenti ed autofinanziamento

| Anno 2005 |  | II trimestre<br>2006 | II trimestre<br>2005 | Sei mesi<br>2006 | Sei mesi<br>2005 |
|-----------|--|----------------------|----------------------|------------------|------------------|
| 6.053     | Investimenti in immobilizzazioni materiali   | 1.740                | 1.580                | 3.440            | 2.652            |
| 1.192     | Investimenti in immobilizzazioni immateriali | 208                  | 364                  | 354              | 504              |
| 14.835    | Autofinanziamento gestionale                 | 5.259                | 5.040                | 11.597           | 10.403           |

### Dati patrimoniali

| 31.12.2005 |   | 30.06.06 | 30.06.05 |
|------------|---|----------|----------|
| 101.195    | Capitale investito netto                | 109.473  | 91.972   |
| (25.836)   | Posizione finanziaria netta             | (30.030) | (18.334) |
| 75.359     | Patrimonio netto del Gruppo e dei Terzi | 79.443   | 73.638   |

### Altri dati

| Anno 2005 |  | II trimestre<br>2006 | II trimestre<br>2005 | Sei mesi<br>2006 | Sei mesi<br>2005 |
|-----------|--|----------------------|----------------------|------------------|------------------|
| 12,1%     | Ebitda / Ricavi netti (%)                      | 12,7%                | 14,9%                | 14,3%            | 15,2%            |
| 9,3%      | Utile operativo / Ricavi netti (%)             | 10,7%                | 12,5%                | 12,3%            | 12,9%            |
| 5,2%      | Utile netto / Ricavi netti (%)                 | 6,4%                 | 7,1%                 | 7,1%             | 7,4%             |
| 16,8%     | Utile operativo / Capitale investito netto (%) |                      |                      | 14,1%            | 15,1%            |
| 0,34      | Debt /Equity                                   |                      |                      | 0,38             | 0,25             |
| 856       | Dipendenti a fine periodo (numero)             |                      |                      | 885              | 675              |

## Informativa per area geografica

| Dati in migliaia di euro | Vendite          |                  | Totale attività |                | Investimenti in immobilizzi |                  |
|--------------------------|------------------|------------------|-----------------|----------------|-----------------------------|------------------|
|                          | Sei mesi<br>2006 | Sei mesi<br>2005 | 30.06.06        | 31.12.2005     | Sei mesi<br>2006            | Sei mesi<br>2005 |
|                          | Italia           | 22.046           | 22.672          | 114.276        | 109.872                     | 1.751            |
| Europa                   | 85.944           | 72.931           | 64.018          | 53.665         | 214                         | 283              |
| Resto del mondo          | 17.935           | 11.688           | 10.760          | 6.816          | 1.829                       | 1.293            |
| <b>Totale</b>            | <b>125.925</b>   | <b>107.291</b>   | <b>189.054</b>  | <b>170.353</b> | <b>3.794</b>                | <b>3.156</b>     |

## Prospetti contabili di Gruppo

### Conto Economico

| Anno<br>2005  | Dati in migliaia di euro                      | II<br>trimestre<br>2006 | II<br>trimestre<br>2005 | sei mesi<br>2006 | sei mesi<br>2005 |
|---------------|---|-------------------------|-------------------------|------------------|------------------|
| 183.381       | Ricavi  | 62.666                  | 53.378                  | 125.925          | 107.291          |
| 1.629         | Altri ricavi operativi                        | 526                     | 383                     | 826              | 673              |
| 8.817         | Variazione nelle rimanenze                    | (2.227)                 | (2.492)                 | 6.042            | 2.503            |
| (114.246)     | Materie prime e di consumo                    | (35.895)                | (28.698)                | (79.993)         | (65.073)         |
| (25.763)      | Costo del personale                           | (7.712)                 | (6.889)                 | (15.284)         | (12.982)         |
| (31.550)      | Altri costi operativi                         | (9.420)                 | (7.730)                 | (19.451)         | (16.053)         |
| (5.230)       | Svalutazioni ed ammortamenti                  | (1.253)                 | (1.272)                 | (2.628)          | (2.501)          |
| <b>17.038</b> | <b>Utile operativo</b>                        | <b>6.685</b>            | <b>6.680</b>            | <b>15.437</b>    | <b>13.858</b>    |
| 658           | Proventi finanziari                           | 132                     | 16                      | 319              | 199              |
| (1.419)       | Oneri finanziari                              | (512)                   | (386)                   | (1.021)          | (696)            |
| 628           | Utili e perdite su cambi                      | (252)                   | 28                      | (447)            | (125)            |
| <b>16.905</b> | <b>Utile prima delle imposte</b>              | <b>6.053</b>            | <b>6.338</b>            | <b>14.288</b>    | <b>13.236</b>    |
| (7.300)       | Imposte sul reddito                           | (2.047)                 | (2.570)                 | (5.319)          | (5.334)          |
| <b>9.605</b>  | <b>Utile netto</b>                            | <b>4.006</b>            | <b>3.768</b>            | <b>8.969</b>     | <b>7.902</b>     |
| <b>(73)</b>   | <b>(Utile)/Perdita di pertinenza di terzi</b> | <b>(27)</b>             | <b>(20)</b>             | <b>(48)</b>      | <b>(54)</b>      |
| <b>9.532</b>  | <b>Utile netto di pertinenza del gruppo</b>   | <b>3.979</b>            | <b>3.748</b>            | <b>8.921</b>     | <b>7.848</b>     |
| <b>0,345</b>  | <b>Utile base per azione</b>                  | <b>0,144</b>            | <b>0,136</b>            | <b>0,323</b>     | <b>0,284</b>     |

## Stato patrimoniale

### ATTIVITA'

| 31.12.2005  | Dati in migliaia di euro                  | 30.06.2006     | 30.06.2005     |
|---|---|----------------|----------------|
| <b>Attività non correnti</b>                            |   |                |                |
| 32.557  | Immobilizzazioni materiali                | 33.362         | 31.309         |
| 3.080   | Immobilizzazioni immateriali              | 2.925          | 2.052          |
| 6.305   | Avviamento                                | 6.002          | 0              |
| 399   | Investimenti immobiliari non strumentali  | 380            | 402            |
| 223   | Partecipazioni                            | 223            | 223            |
| 2.922   | Attività fiscali per imposte anticipate   | 2.503          | 1.878          |
| 0   | Altre attività finanziarie                | 5              | 13             |
| 63  | Altri crediti                             | 55             | 97             |
| <b>45.549</b>   | <b>Totale</b>                             | <b>45.455</b>  | <b>35.974</b>  |
| <b>Attività non correnti destinate alla dismissione</b> |   |                |                |
| 269   | Attività destinate alla dismissione       | 269            | 256            |
| <b>269</b>  | <b>Totale</b>                             | <b>269</b>     | <b>0</b>       |
| <b>Attività correnti</b>                                |   |                |                |
| 59.840  | Rimanenze                                 | 65.279         | 53.265         |
| 56.911  | Crediti commerciali e altri crediti       | 67.733         | 64.654         |
| 3.525   | Crediti tributari                         | 1.469          | 318            |
| 19  | Altre attività finanziarie                | 8              | 17             |
| 38  | Strumenti finanziari derivati             | 124            | 11             |
| 99  | Titoli negoziabili valutati al fair value | 5              | 90             |
| 4.103   | Cassa e disponibilità liquide             | 8.712          | 6.179          |
| <b>124.535</b>  | <b>Totale</b>                             | <b>143.330</b> | <b>124.534</b> |
| <b>170.353</b>  | <b>TOTALE ATTIVITA'</b>                   | <b>189.054</b> | <b>160.764</b> |

### PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'

| 31.12.2005                        | Dati in migliaia di euro                    | 30.06.2006     | 30.06.2005     |
|-----------------------------------|---|----------------|----------------|
| <b>Capitale sociale e riserve</b> |   |                |                |
| 7.190                             | Capitale emesso                             | 7.190          | 7.190          |
| 21.047                            | Sovrapprezzo azioni                         | 21.047         | 21.047         |
| (28)                              | Azioni proprie                              | (365)          | 0              |
| 30.354                            | Altre riserve                               | 30.231         | 30.311         |
| 16.338                            | Utile (perdite) accumulati                  | 20.880         | 14.649         |
| <b>74.901</b>                     | <b>Totale Gruppo</b>                        | <b>78.983</b>  | <b>73.197</b>  |
| <b>458</b>                        | <b>Quota di pertinenza di terzi</b>         | <b>460</b>     | <b>441</b>     |
| <b>75.359</b>                     | <b>Patrimonio netto totale</b>              | <b>79.443</b>  | <b>73.638</b>  |
| <b>Passività non correnti</b>     |   |                |                |
| 7.174                             | Passività finanziarie                       | 6.591          | 11.390         |
| 2.565                             | Passività fiscali per imposte differite     | 2.538          | 2.225          |
| 5.985                             | Benefici per i dipendenti                   | 5.989          | 5.660          |
| 359                               | Fondi per rischi ed oneri                   | 418            | 298            |
| 2.132                             | Altre passività                             | 2.046          | 936            |
| <b>18.215</b>                     | <b>Totale</b>                               | <b>17.582</b>  | <b>20.509</b>  |
| <b>Passività correnti</b>         |   |                |                |
| 50.430                            | Debiti commerciali e altre passività        | 54.914         | 48.706         |
| 2.811                             | Debiti tributari                            | 4.460          | 4.338          |
| 22.921                            | Passività finanziarie a breve termine       | 32.281         | 13.254         |
| 0                                 | Strumenti finanziari derivati               | 12             | 0              |
| 617                               | Fondi per rischi ed oneri                   | 362            | 319            |
| <b>76.779</b>                     | <b>Totale</b>                               | <b>92.029</b>  | <b>66.617</b>  |
| <b>170.353</b>                    | <b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b> | <b>189.054</b> | <b>160.764</b> |

## Posizione finanziaria netta consolidata

| Dati in migliaia di euro                                 | 30.06.2006      | 31.03.2006      | 31.12.2005      | 30.06.2005      |
|--|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Cassa e disponibilità liquide                            | 8.712           | 4.864           | 4.103           | 6.179           |
| Titoli e strumenti finanziari derivati                   | 129             | 290             | 137             | 101             |
| Altre attività finanziarie                               | 8               | 16              | 19              | 17              |
| Passività finanziarie                                    | (32.281)        | (36.509)        | (22.921)        | (13.254)        |
| Strumenti finanziari derivati passivi                    | (12)            | (31)            | 0               | 0               |
| <b>Posizione finanziaria netta a breve termine</b>       | <b>(23.444)</b> | <b>(31.370)</b> | <b>(18.662)</b> | <b>(6.957)</b>  |
| Altre attività finanziarie                               | 5               | 3               | 0               | 13              |
| Passività finanziarie                                    | (6.591)         | (6.952)         | (7.174)         | (11.390)        |
| <b>Posizione finanziaria netta a medio lungo termine</b> | <b>(6.586)</b>  | <b>(6.949)</b>  | <b>(7.174)</b>  | <b>(11.377)</b> |
| Cassa e disponibilità liquide                            | 8.712           | 4.864           | 4.103           | 6.179           |
| Titoli e strumenti finanziari derivati                   | 129             | 290             | 137             | 101             |
| Altre attività finanziarie                               | 13              | 19              | 19              | 30              |
| Passività finanziarie                                    | (38.872)        | (43.461)        | (30.095)        | (24.644)        |
| Strumenti finanziari derivati passivi                    | (12)            | (31)            | 0               | 0               |
| <b>Totale posizione finanziaria netta</b>                | <b>(30.030)</b> | <b>(38.319)</b> | <b>(25.836)</b> | <b>(18.334)</b> |

## Movimenti del patrimonio netto

Nella seguente tabella sono esposti i movimenti di patrimonio netto dal 31 dicembre 2004 al 30 giugno 2006.

| Dati in migliaia di euro                                 | CAPITALE SOCIALE | SOVRAPPREZZO AZIONI | AZIONI PROPRIE | ALTRE RISERVE  |                          |                                |                                       |               | UTILI 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 31.12.2004                                      | 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 per differenze di conversione    |                  |                     |                |                |                          |                                | 199                                   |               |                         |                   | 199           |                           | 199             |
| Variazioni di azioni proprie                             |                  |                     | 19             |                |                          |                                |                                       |               |                         | 31                | 50            |                           | 50              |
| Destinazione utile e distribuzione dividendi             |                  |                     |                |                |                          |                                |                                       | 3.839         | 892                     | (8.741)           | (4.010)       | (59)                      | (4.069)         |
| Variazione netta del valore degli strumenti di copertura |                  |                     |                |                |                          | 73                             |                                       |               |                         |                   | 73            |                           | 73              |
| Altri movimenti  |                  |                     |                |                |                          |                                |                                       |               | 3                       |                   | 3             | (2)                       | 1               |
| Utile netto del periodo                                  |                  |                     |                |                |                          |                                |                                       | 0             |                         | 9.532             | 9.532         | 73                        | 9.605           |
| Saldo al 31.12.2005                                      | 7.190            | 21.047              | (28)           | 1.438          | 1.138                    | 0                              | 140                                   | 27.638        | 6.806                   | 9.532             | 74.901        | 458                       | 75.359          |
| Movimenti per differenze di conversione                  |                  |                     |                |                |                          |                                | (349)                                 |               | (9)                     |                   | (358)         |                           | (358)           |
| Variazioni di azioni proprie                             |                  |                     | (337)          |                |                          |                                |                                       |               |                         |                   | (337)         |                           | (337)           |
| Destinazione utile e distribuzione dividendi             |                  |                     |                |                |                          |                                |                                       | 226           | 5.162                   | (9.532)           | (4.144)       | (46)                      | (4.190)         |
| Altri movimenti  |                  |                     |                |                |                          |                                |                                       |               |                         |                   | 0             |                           | 0               |
| Utile netto del periodo                                  |                  |                     |                |                |                          |                                |                                       |               |                         | 8.921             | 8.921         | 48                        | 8.969           |
| Saldo al 30.06.2006                                      | 7.190            | 21.047              | (365)          | 1.438          | 1.138                    | 0                              | (209)                                 | 27.864        | 11.959                  | 8.921             | 78.983        | 460                       | 79.443          |

## Emak al 30 giugno 2006

### Osservazioni degli amministratori

Il fatturato consolidato del secondo trimestre 2006 è stato di 62.666 migliaia di euro contro 53.378 migliaia di euro del pari periodo del precedente esercizio, evidenziando una crescita del 17,4%.

Il fatturato progressivo del semestre registra una crescita pari al 17,4 %, passando da 107.291 migliaia di euro a 125.925 migliaia di euro.

Nel prospetto che segue è riportata l'analisi delle vendite per i primi sei mesi del 2006 suddivise per tipologia di prodotto confrontata con quella del primo semestre dell'esercizio precedente.

| In migliaia di euro  | 30.06.06       | %           | 30.06.05       | %           | Variazione % |
|----------------------|----------------|-------------|----------------|-------------|--------------|
| Decespugliatori      | 26.651         | 21,2%       | 20.664         | 19,3%       | 29,0%        |
| Motoseghe            | 16.119         | 12,8%       | 15.730         | 14,7%       | 2,5%         |
| Rasaerba             | 25.182         | 20,0%       | 21.417         | 20,0%       | 17,6%        |
| Trattorini           | 12.139         | 9,6%        | 10.198         | 9,5%        | 19,0%        |
| Altri prodotti       | 33.656         | 26,7%       | 28.305         | 26,4%       | 18,9%        |
| Ricambi ed accessori | 12.178         | 9,7%        | 10.977         | 10,1%       | 10,9%        |
| <b>Totale</b>        | <b>125.925</b> | <b>100%</b> | <b>107.291</b> | <b>100%</b> | <b>17,4%</b> |

L'ottima performance della famiglia dei decespugliatori è stata determinata soprattutto dall'introduzione di nuovi modelli più competitivi.

I trattorini hanno registrato un buon andamento delle vendite, anche grazie al completamento della gamma; la famiglia dei rasaerba ha beneficiato di un mix prodotto più favorevole.

La crescita limitata delle motoseghe riflette una domanda non particolarmente sostenuta; la prossima introduzione di nuovi modelli dovrebbe favorire una ripresa significativa con l'inizio della nuova stagione, nella seconda parte dell'anno.

Buon andamento delle vendite nella maggior parte delle altre famiglie di prodotti, anche grazie al miglioramento della posizione competitiva.

Nel prospetto che segue è riportata l'analisi delle vendite per aree geografiche registrate nei primi sei mesi del 2006 raffrontata con quella del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

| In migliaia di euro | 30.06.06       | %           | 30.06.05       | %           | Variazione % |
|---------------------|----------------|-------------|----------------|-------------|--------------|
| Italia              | 22.046         | 17,5%       | 22.672         | 21,1%       | -2,8%        |
| Europa              | 85.944         | 68,3%       | 72.931         | 68,0%       | 17,8%        |
| Resto del mondo     | 17.935         | 14,2%       | 11.688         | 10,9%       | 53,4%        |
| <b>Totale</b>       | <b>125.925</b> | <b>100%</b> | <b>107.291</b> | <b>100%</b> | <b>17,4%</b> |

Una domanda inferiore alle aspettative e un quadro competitivo particolarmente agguerrito hanno determinato il lieve calo delle vendite nel mercato italiano.

A livello Europeo i Paesi dell'Est hanno contribuito, in maniera significativa, alla buona performance delle vendite, mentre i Paesi dell'Europa occidentale hanno mostrato segni di stabilità.

Turchia e Sud America sono stati invece i "drivers" principali alla crescita nel resto del mondo.

La filiale americana, recentemente costituita, ha cominciato ad operare sul mercato solamente da inizio luglio, per cui non ha avuto impatto sul fatturato di Gruppo del primo semestre.

### 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 31.12.2005 la società deteneva in portafoglio numero 6.000 azioni proprie per un controvalore pari a 28 migliaia di euro. Dal 31.12.2005 al 30.06.2006 sono state acquistate n° 67.882 azioni proprie, pertanto al 30.06.2006 risultano in portafoglio n° 73.882 azioni proprie, pari ad un controvalore di 365 migliaia di euro.

Nel mese di luglio 2006 sono state acquistate ulteriori n°34.967 azioni proprie, pertanto al 31.07.2006 risultano in portafoglio n°108.849 azioni proprie, pari ad un controvalore di 528 migliaia di euro.

### 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.

I principi contabili di riferimento ed i criteri scelti dal Gruppo nella predisposizione dei prospetti contabili consolidati del trimestre sono conformi a quelli adottati in sede di redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 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 sono esposti in migliaia di euro, se non diversamente indicato.

### **Operazioni di natura straordinaria**

#### 1. AUMENTO DEL CAPITALE SOCIALE DELLA SOCIETA' VICTUS EMAK SP. Z O.O.

A seguito della delibera del 24 gennaio 2006 la capogruppo Emak S.p.A. ha sottoscritto e versato, nel mese di febbraio 2006, l'aumento del capitale sociale della controllata Victus Emak Sp. z o.o per un importo di Zloty 9.997.500 (pari a 2.627 migliaia di euro).

#### 2. COSTITUZIONE E VERSAMENTO DEL CAPITALE SOCIALE DELLA SOCIETA' EMAK USA Inc.

In data 12 aprile 2006 Emak S.p.A. ha versato il capitale sociale della neo costituita società Emak USA Inc, per un ammontare pari a 50 migliaia di dollari statunitensi.

Emak USA Inc, controllata al 100% da Emak S.p.A., ha sede a Wooster nell'Ohio ed è operativa sul mercato dal mese di luglio 2006. Grazie alla nuova società il gruppo Emak è presente direttamente su un mercato molto importante per lo sviluppo del volume d'affari.

#### 3. CESSIONE RAMO D'AZIENDA

In data 31 marzo, con efficacia dal 1 aprile 2006, Emak S.p.A. ha stipulato l'atto di cessione del ramo d'azienda per la produzione di componenti in materie plastiche.

La cessione, ad un fornitore specializzato, è funzionale al miglioramento del servizio, dell'efficienza e della qualità. La cessione del ramo ha comportato il trasferimento di 16 persone.

Di seguito si elencano le attività e le passività che nell'ambito di questa operazione sono state trasferite:

| <b>VOCI DI BILANCIO</b>             | <b>Valori contabili in migliaia di euro</b> |
|-------------------------------------|---|
| Immobilizzazioni materiali          | 249   |
| Rimanenze di magazzino              | 259   |
| Altri crediti                       | 1   |
| Risconti attivi                     | 19  |
| Benefici ai dipendenti per TFR      | (201)                                       |
| Ratei passivi dipendenti            | (23)  |
| <b>Totale attività nette cedute</b> | <b>304</b>                                  |
| <b>Plusvalenza</b>                  | <b>201</b>                                  |
| <b>Prezzo di cessione</b>           | <b>505</b>                                  |

### **Area di consolidamento**

Nel secondo trimestre 2006 è entrata a far parte del perimetro di consolidamento la società Emak Usa Inc. Rispetto al 30 giugno 2005 è entrata nell' area di consolidamento la società di diritto polacco Victus Emak Sp. z o.o. , oltre alla già citata Emak USA Inc.



## Commento alla situazione patrimoniale e finanziaria

### 1. Attivo fisso netto

Nel corso dei primi sei mesi del 2006 il gruppo Emak ha investito in Immobilizzazioni materiali e immateriali 3.794 migliaia di euro, così dettagliati:

- innovazione di prodotto (principalmente studi, ricerche e attrezzature per nuovi prodotti) per 989 migliaia di euro;
- adeguamento della capacità produttiva e innovazione di processo per 379 migliaia di euro;
- potenziamento della rete informatica ed altri investimenti di funzionamento gestionale per 699 migliaia di euro;
- lavori di completamento e ammodernamento di fabbricati esistenti per complessivi 1.727 migliaia di euro.

### 2. Capitale circolante netto

Il Capitale circolante netto, rispetto al 31 dicembre 2005, aumenta di 8.327 migliaia di euro, passando da 66.419 migliaia di euro a 74.746 migliaia di euro, in dettaglio si segnalano le seguenti variazioni:

|  |         |                  |
|--|---------|------------------|
| - aumento delle rimanenze              | 5.439   | migliaia di euro |
| - aumento dei crediti v/clienti        | 10.033  | migliaia di euro |
| - aumento dei debiti netti per imposte | (3.704) | migliaia di euro |
| - aumento dei debiti v/fornitori       | (4.061) | migliaia di euro |
| - aumento dei crediti diversi          | 790     | migliaia di euro |
| - aumento dei debiti diversi           | (170)   | migliaia di euro |

L'aumento del capitale circolante netto rispetto al 31.12.2005 è da attribuirsi ai maggiori volumi di attività e alla stagionalità delle vendite.

### 3. Patrimonio netto

Il Patrimonio netto complessivo è risultato pari a 79.443 migliaia di euro contro 75.359 migliaia di euro del 31 dicembre 2005. L'utile per azione al 30 giugno 2006 è pari a euro 0,323 contro euro 0,284 del pari periodo dell'esercizio precedente.

### 4. Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria netta passiva aumenta da 25.836 migliaia di euro, al 31.12.2005, a 30.030 migliaia di euro al 30.06.2006. L'aumento è imputabile principalmente al fabbisogno di circolante ed ai nuovi investimenti.

L'autofinanziamento gestionale, al netto delle imposte, è pari a 11.597 migliaia di euro nei primi sei mesi del 2006, contro 10.403 migliaia di euro del pari periodo dello scorso esercizio, mentre si attesta a 5.259 migliaia di euro nel secondo trimestre 2006, contro 5.040 migliaia di euro del pari periodo dello scorso esercizio.

Tra i debiti finanziari a medio/lungo termine, oltre alle quote capitale dei mutui, sono comprese le quote 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 30.06.2007;
- i debiti verso altri finanziatori scadenti entro il 30.06.2007.

## Commento ai dati economici

### 1. EBITDA

I ricavi dei primi sei mesi del 2006 ammontano a 125.925 migliaia di euro, contro 107.291 migliaia di euro del primo semestre del precedente esercizio, con un incremento del 17,4% (a parità di area di consolidamento la crescita sarebbe stata pari al 7,3%), mentre il fatturato del secondo trimestre del 2006 ammonta a 62.666 migliaia di euro, contro 53.378 migliaia di euro del corrispondente trimestre dello scorso esercizio, in crescita del 17,4%.

L'Ebitda dei primi sei mesi del 2006, in crescita del 10,4%, ammonta a 18.065 migliaia di euro, contro 16.359 migliaia di euro del corrispondente periodo dello scorso esercizio. Mentre l'Ebitda del secondo trimestre del 2006 ammonta a 7.938 migliaia di euro, contro 7.952 migliaia di euro del corrispondente trimestre dello scorso esercizio.

Sul risultato del semestre hanno influito positivamente i seguenti fattori:

- l'aumento dei volumi di vendita;
- l'entrata nell'area di consolidamento della società polacca Victus Emak Sp. z o.o.;
- la riorganizzazione del processo produttivo.

Hanno invece contribuito negativamente i seguenti fattori:

- il mix prodotto/mercato;
- il costo delle materie prime in parte calmierato da altre efficienze;
- il costo del personale dovuto all'incremento medio dell'organico (passato dalle 704 unità del primo semestre 2005 alle 930 unità del primo semestre 2006), alla dinamica salariale ed al maggior ricorso all'utilizzo di personale interinale;
- i costi di start up per la nuova società controllata Emak Usa Inc. sostenuti nel secondo trimestre.

Al 30 giugno 2006 i dipendenti sono n° 885 contro i n° 856 del 31 dicembre 2005, l'aumento delle unità finali è da attribuirsi principalmente alle assunzioni effettuate per l'entrata a regime dello stabilimento cinese.

### 2. Utile operativo

L'utile operativo dei primi sei mesi del 2006 è pari a 15.437 migliaia di euro, contro 13.858 migliaia di euro, il dato è in aumento del 11,4% rispetto al pari periodo del precedente esercizio.

Nel secondo trimestre del 2006 l'utile operativo è di 6.685 migliaia di euro, contro 6.680 migliaia di euro del pari periodo del precedente esercizio.

### 3. Utile netto

L'utile netto dei primi sei mesi del 2006 è di 8.969 migliaia di euro, contro 7.902 migliaia di euro del pari periodo dell'esercizio precedente, in crescita del 13,5%; mentre il secondo trimestre del 2006 registra un utile netto di 4.006 migliaia di euro, in aumento del 6,3% rispetto a 3.768 migliaia di euro del pari periodo dell'esercizio precedente.

La gestione finanziaria, rispetto al primo semestre dell'esercizio precedente, risente dell'aumento dell'indebitamento finanziario e dei tassi di interesse, nonché dell'andamento delle valute.

Il tax rate del primo semestre, pari al 37,2%, è in diminuzione rispetto al 40,3% del periodo precedente per effetto della diversa fiscalità vigente nei paesi in cui opera il Gruppo.

### Eventi successivi

#### 1. FUSIONE DELLE SOCIETÀ' CONTROLLATE KENS INTERNATIONAL SA CON EMAK BENELUX N.V.

In data 19 maggio 2006 è stato approvato il progetto di fusione tra le due società controllate di diritto belga Kens International SA ed Emak Benelux N.V.

Nel mese di luglio 2006 si è tenuta l'assemblea dei soci che ha deliberato la fusione tra le due società.

Le ragioni della fusione risiedono nel fatto che non si ritiene economico mantenere operativa la sub holding Kens International SA, la cui unica attività consiste nel detenere la partecipazione nella società operativa sul mercato belga Emak Benelux N.V.

### Evoluzione della gestione

Il primo semestre è stato caratterizzato da un buon andamento delle vendite pre-stagionali. La ritardata partenza della primavera da un lato e un'estate caratterizzata da un clima particolarmente caldo e poco piovoso, nella maggior parte dei paesi Europei, hanno determinato una generale flessione della domanda con un conseguente calo degli ordini in stagione. Tuttavia, il livello degli stock nella rete di distribuzione risulta essere a livelli normali in quanto i volumi di *sell in* sono stati adeguati per tempo a quelli di *sell out*. La politica di introduzione di nuovi modelli sul mercato continuerà anche nel secondo semestre con riflessi positivi sui nostri obiettivi di crescita in un contesto generale comunque estremamente competitivo.

Bagnolo in Piano (RE), 4 agosto 2006

p. Il Consiglio di Amministrazione

Il Vice-Presidente

**Aimone Burani**