



Relazione trimestrale al 30 settembre 2004

De'Longhi S.p.A. – Sede sociale: Via L. Seitz, 47 – 31100 Treviso
Capitale Sociale: Eur 448.500.000,00
Codice Fiscale e N. iscrizione al Registro delle Imprese: 11570840154
Iscritta al R.E.A. di Treviso n. 224758 - Partita I.V.A. 03162730265

Sommario

1. Organi societari	Pag. 2
2. Principali indicatori economici e patrimoniali	Pag. 3
3. Relazione degli amministratori	Pag. 4
3.1 Criteri di redazione della relazione trimestrale	Pag. 4
3.2 Principali risultati	Pag. 5
3.3 Conto economico consolidato	Pag. 7
3.4 I segmenti di business	Pag. 8
3.5 I mercati	Pag. 10
3.6 Andamento della redditività	Pag. 11
3.7 Analisi della situazione patrimoniale e finanziaria	Pag. 12
3.8 Variazione area di consolidamento	Pag. 14
3.9 Fatti di rilievo dopo la fine del periodo	Pag. 14
3.10 Le prospettive/evoluzioni prevedibili della gestione	Pag. 14

1. Organi societari

Consiglio di amministrazione

Presidente	GIUSEPPE DE'LONGHI *
Vice-Presidente	FABIO DE'LONGHI *
Amministratore Delegato	STEFANO BERALDO *
Amministratore	ALBERTO CLÒ **
Amministratore	RENATO CORRADA **
Amministratore	CARLO GARAVAGLIA **
Amministratore	GIORGIO SANDRI
Amministratore	SILVIO SARTORI
Amministratore	GIOVANNI TAMBURI **

Collegio sindacale

Presidente	GIANLUCA PONZELLINI
Sindaci effettivi	MASSIMO LANFRANCHI GIULIANO SACCARDI
Sindaci supplenti	ROBERTO CORTELLAZZO-WIEL ALBERTO LANFRANCHI

Società di revisione

PRICEWATERHOUSECOOPERS S.P.A.

Comitato per il controllo interno e per la corporate governance

RENATO CORRADA **
CARLO GARAVAGLIA **
GIOVANNI TAMBURI **

Comitato per la remunerazione

ALBERTO CLÒ **
CARLO GARAVAGLIA **
GIOVANNI TAMBURI **

Gli organi societari attuali sono stati nominati dall'Assemblea degli azionisti del 28 aprile 2004.

* Il Consiglio di Amministrazione del 28 aprile 2004 ha rinnovato le deleghe di poteri gestionali, integrandole con i limiti previsti dalla legge, nonché dalle Linee Guida e criteri di identificazione delle operazioni significative e, in particolare, delle operazioni con parti correlate e dal Codice Etico.

** Amministratori indipendenti.

2. Principali indicatori economici e patrimoniali

Dati economici consolidati

(Milioni di Euro)	30/09/2004 (Nove mesi)	30/09/2003 (Nove mesi)	Variazione	Variaz. % a cambi effettivi	Variaz. % a cambi costanti	31/12/2003
Ricavi totali	910,2	870,0	40,2	4,6%	5,7%	1.278,0
EBITDA	101,6	104,2	(2,6)	(2,5%)		151,0
<i>% sui ricavi</i>	<i>11,2%</i>	<i>12,0%</i>				<i>11,8%</i>
Risultato operativo	52,9	52,4	0,5	0,9%		84,7
Utile (perdita) ante imposte	20,2	19,0	1,2	6,2%		39,1

(Milioni di Euro)	III Trimestre 2004	III Trimestre 2003	Variazione	Variaz. % a cambi effettivi	Variaz. % a cambi costanti
Ricavi totali	296,0	299,3	(3,3)	(1,1%)	0,0%
EBITDA	37,2	41,7	(4,5)	(10,7%)	
<i>% sui ricavi</i>	<i>12,6%</i>	<i>13,9%</i>			
Risultato operativo	21,4	23,5	(2,0)	(8,7%)	
Utile (perdita) ante imposte	7,0	11,0	(4,0)	(36,7%)	

Dati patrimoniali consolidati

(Milioni di Euro)	30/09/2004	30/09/2003	Variazione	Variaz. %	31/12/2002
Capitale circolante netto	417,9	352,1	65,8	18,7%	249,2
Capitale investito netto	972,1	901,4	70,7	7,8%	809,3
Posizione finanziaria netta	(396,3)	(339,7)	(56,7)	16,7%	(247,2)
Incidenza CCN/ricavi netti (12 mesi)	31,7%	27,6%	4,1%	14,7%	19,5%

3. Relazione degli amministratori

3.1 Criteri di redazione della relazione trimestrale

La relazione trimestrale al 30 settembre 2004 è stata redatta secondo le disposizioni dell'art. 82 del regolamento approvato dalla Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 in applicazione del D. Lgs. N. 58/1998 in materia di emittenti. Tale relazione include il bilancio consolidato riclassificato, predisposto utilizzando i medesimi criteri di valutazione e di consolidamento adottati nella redazione del bilancio consolidato 2003 e le note di commento degli amministratori.

I prospetti contabili sono presentati al lordo delle imposte in base alla facoltà prevista dall'art. 81, par. 7 del predetto regolamento Consob per la redazione della relazione semestrale, che risulta applicabile anche nella redazione della relazione trimestrale.

Sono state inoltre apportate alcune riclassifiche ai dati riportati nei prospetti consolidati al 31 dicembre 2003 per omogeneità con la classificazione adottata al 30 settembre 2004.

La conversione in Euro dei bilanci delle società controllate estere è stata effettuata secondo i criteri utilizzati per la redazione del bilancio di esercizio e della relazione semestrale.

I tassi di cambio applicati per la conversione delle valute non facenti parte dell'area Euro sono i seguenti:

Valuta	30/09/2004		30/09/2003		
	Cambio finale (*)	Cambio medio (*)	Cambio finale (*)	Cambio medio (*)	
Dollaro Australiano	AUD	1,7212	1,6816	1,7101	1,7642
Dollaro Canadese	CAD	1,5740	1,6286	1,5717	1,5874
Sterlina Inglese	GBP	0,6868	0,6731	0,6986	0,6901
Dollaro Hong Kong	HKD	9,6745	9,5496	9,0254	8,6662
Yen Giapponese	JPY	137,1700	133,5091	128,8000	131,4643
Ringgit Malese	MYR	4,7152	4,6569	4,4271	4,2228
Dollaro Neozelandese	NZD	1,8414	1,8796	1,9538	1,9578
Zloty Polacco	PLN	4,3797	4,6307	4,6227	4,3231
Renmimbi (Yuan) Cinese	RMB	10,2746	10,1484	9,6478	9,2024
Dollaro Singapore	SGD	2,0937	2,0856	2,0125	1,9429
Dollaro Statunitense	USD	1,2409	1,2257	1,1652	1,1114
Rand Sudafricano	ZAR	7,9792	8,0745	8,1393	8,7047

(*) fonte: UIC (Ufficio Italiano Cambi)

3.2 Principali risultati

Il Gruppo De'Longhi ha conseguito nei nove mesi del 2004 una crescita dei ricavi del 4,6% (+5,7% a tassi di cambio costanti). Tale risultato è stato ottenuto in un contesto caratterizzato da una pressione sui prezzi di vendita di dimensioni mai raggiunte in passato e da una forte competizione esistente nei principali mercati, anche a causa della debolezza del dollaro, che ha consentito l'importazione in Europa di prodotti a basso costo. Il Gruppo ha raggiunto comunque buoni risultati in quelle categorie di prodotto (quali i grandi condizionatori, i radiatori ad acqua, le cucine ed i piani di cottura) ove l'ambiente competitivo è prevalentemente europeo e dove l'impatto della pressione sui prezzi è stato moderato. I risultati sono stati inoltre soddisfacenti in altre categorie, quali ad esempio i condizionatori murali e le macchine da caffè, nonostante la concorrenza dei produttori cinesi, grazie alle specifiche caratteristiche della gamma ed ai benefici delle produzioni delocalizzate.

Il rallentamento dei ricavi nel terzo trimestre è stato principalmente determinato dal minore contributo del segmento del condizionamento e trattamento aria, dopo un semestre in forte crescita, e dalla prosecuzione del risultato negativo del segmento pulizia e stiro causato sostanzialmente dalla diminuzione dei prezzi medi di vendita. In crescita le vendite dei prodotti per la cottura e preparazione cibi grazie soprattutto alle macchine da caffè, mentre la forte pressione sui prezzi nella categoria dei radiatori ad olio ha penalizzato sia le vendite del segmento dei radiatori che la redditività del Gruppo.

Il margine industriale lordo è migliorato passando da Euro 449,5 milioni dei primi nove mesi del 2003 a Euro 476,8 milioni nei primi nove mesi del 2004. In termini percentuali l'incidenza sui ricavi netti è migliorata dal 51,7% al 52,4%.

Il margine industriale rettificato per comprendere anche i costi di trasformazione contabilizzati all'interno del costo del lavoro (costo del lavoro industriale) ed i costi per servizi (principalmente lavorazioni esterne e lavoro interinale), ha evidenziato un miglioramento in termini di incidenza percentuale sui ricavi netti, passando dal 40,9% al 42,5% (+1,6%).

L'EBITDA dei primi nove mesi del 2004 è stato pari a Euro 101,6 milioni (Euro 104,2 milioni nei nove mesi del 2003) con un'incidenza sui ricavi che è passata dal 12% al 11,2% a causa soprattutto dell'incremento dei costi per servizi, che hanno aumentato la loro incidenza sui ricavi dal 24,2% al 25,7%, in particolare per i maggiori costi per trasporto.

Nel III trimestre l'EBITDA è diminuito del 10,7% a Euro 37,2 milioni con un'incidenza sui ricavi passata dal 13,9% del III trimestre 2003 al 12,6% del III trimestre 2004.

Il risultato operativo è aumentato da Euro 52,4 milioni dei primi nove mesi del 2003 a Euro 52,9 milioni dei primi nove mesi del 2004.

Per comprendere appieno la dinamica della redditività si sottolinea come in un contesto di prezzi calanti, con un effetto stimato intorno al 5-6%, il Gruppo abbia espresso volumi in crescita per circa il 10-11%. Questo ha comportato inevitabilmente costi legati alla gestione delle aumentate transazioni (in particolare trasporti e magazzinaggio). Tutto ciò spiega come il miglioramento complessivo nei costi di acquisto, stimato intorno al 6-7%, non si sia potuto mantenere a livello di marginalità netta.

La gestione finanziaria ha tratto beneficio dai minori interessi passivi (per circa Euro 2,4 milioni) grazie alla riduzione dei tassi di interesse; nei primi nove mesi del 2004 si sono registrate perdite su cambi pari a Euro 6,2 milioni. Tale risultato si confronta con proventi su cambi per Euro 5,6 milioni realizzati nello stesso periodo del 2003.

La gestione straordinaria è migliorata per la minore incidenza di oneri non ricorrenti che nei primi nove mesi del 2003 erano relativi principalmente al condono fiscale.

Il risultato ante imposte è cresciuto da Euro 19,0 milioni a Euro 20,2 milioni.

La posizione finanziaria netta è passata da Euro 247,2 milioni al 31 dicembre 2003 ad Euro 396,3 milioni al 30 settembre 2004. Tale incremento è stato causato, oltre che da un minor ricorso alla *securitisation* per Euro 34,4 milioni, soprattutto dall'incremento del capitale circolante netto. In particolare si segnala l'incremento delle scorte causato, oltre che dalla diversa stagionalità, dalla prudente strategia del Gruppo di creare scorte addizionali in seguito al processo di delocalizzazione di attività produttive, per evitare carenza di stock di prodotti. Si segnalano inoltre le maggiori rimanenze di condizionatori a causa dell'invenduto e dei resi conseguenti l'andamento climatico sfavorevole dell'estate, caratterizzata da temperature inferiori alla media. Come nota positiva evidenziamo che i condizionatori dovrebbero essere venduti nel prossimo esercizio con prezzi più alti rispetto a quelli mediamente applicati nel 2004 sulla base di aspettative di prezzi in crescita dopo due anni di continui ribassi, anche per effetto dell'aumento dei costi dei principali componenti.

3.3 Conto economico consolidato

Conto economico consolidato per il periodo 01/01-30/09

(Migliaia di Euro)	30/09/2004	% sulle vendite	30/09/2003	% sulle vendite	31/12/2003	% sulle vendite
Ricavi netti	910.180	100,0%	870.024	100,0%	1.277.958	100,0%
<i>Variazione</i>	<i>40.156</i>	<i>4,6%</i>				
Consumi	(433.414)	(47,6%)	(420.490)	(48,3%)	(624.658)	(48,9%)
Margine industriale lordo (*)	476.766	52,4%	449.534	51,7%	653.300	51,1%
Costi per servizi	(234.118)	(25,7%)	(210.128)	(24,2%)	(318.031)	(24,9%)
Oneri diversi di gestione	(7.661)	(0,8%)	(6.627)	(0,8%)	(10.047)	(0,8%)
Valore aggiunto	234.987	25,8%	232.779	26,8%	325.222	25,4%
Costo del lavoro	(123.595)	(13,6%)	(119.651)	(13,8%)	(162.382)	(12,7%)
Accantonamenti	(9.753)	(1,1%)	(8.885)	(1,0%)	(11.849)	(0,9%)
EBITDA	101.639	11,2%	104.243	12,0%	150.991	11,8%
<i>Variazione</i>	<i>(2.604)</i>	<i>(2,5%)</i>				
Ammortamenti	(48.766)	(5,4%)	(51.851)	(6,0%)	(66.339)	(5,2%)
Risultato operativo	52.873	5,8%	52.392	6,0%	84.652	6,6%
<i>Variazione</i>	<i>481</i>	<i>0,9%</i>				
Proventi (Oneri) finanziari netti	(28.238)	(3,1%)	(21.551)	(2,5%)	(33.873)	(2,7%)
Gestione straordinaria	(3.323)	(0,4%)	(11.208)	(1,3%)	(11.625)	(0,9%)
Risultato ante imposte	21.312	2,3%	19.633	2,3%	39.154	3,1%
Risultato di pertinenza di terzi	(1.125)	(0,1%)	(628)	(0,1%)	(104)	(0,0%)
Risultato ante imposte di competenza del Gruppo	20.187	2,2%	19.005	2,2%	39.050	3,1%

(*) Il margine industriale lordo non include i costi relativi alla trasformazione del prodotto per Euro 90,4 milioni (Euro 93,5 milioni nel 2003) classificati nei costi per servizi e nel costo del lavoro. Il margine industriale inclusivo di detti costi sarebbe pari a Euro 386,4 milioni (Euro 356,0 milioni al 30/09/2003) con un'incidenza sui ricavi pari al 42,5% nel 2004 (40,9% nel 2003).

Conto economico consolidato per il III Trimestre

(Migliaia di Euro)	III Trimestre 2004	% sulle vendite	III Trimestre 2003	% sulle vendite
Ricavi netti	296.010	100,0%	299.336	100,0%
<i>Variazione</i>	<i>(3.326)</i>	<i>(1,1%)</i>		
Consumi	(145.053)	(49,0%)	(152.377)	(50,9%)
Margine industriale lordo (*)	150.957	51,0%	146.959	49,1%
Costi per servizi	(74.137)	(25,0%)	(65.535)	(21,9%)
Oneri diversi di gestione	(2.046)	(0,7%)	(1.527)	(0,5%)
Valore aggiunto	74.774	25,3%	79.897	26,7%
Costo del lavoro	(37.720)	(12,7%)	(34.300)	(11,5%)
Accantonamenti	141	0,0%	(3.938)	(1,3%)
EBITDA	37.195	12,6%	41.659	13,9%
<i>Variazione</i>	<i>(4.464)</i>	<i>(10,7%)</i>		
Ammortamenti	(15.792)	(5,3%)	(18.209)	(6,1%)
Risultato operativo	21.403	7,2%	23.450	7,8%
<i>Variazione</i>	<i>(2.047)</i>	<i>(8,7%)</i>		
Proventi (Oneri) finanziari netti	(11.056)	(3,7%)	(8.878)	(3,0%)
Gestione straordinaria	(2.624)	(0,9%)	(3.340)	(1,1%)
Risultato ante imposte	7.723	2,6%	11.232	3,8%
Risultato di pertinenza di terzi	(747)	(0,3%)	(208)	(0,1%)
Risultato ante imposte di competenza del Gruppo	6.976	2,4%	11.024	3,7%

(*) Il margine industriale lordo non include i costi relativi alla trasformazione del prodotto per Euro 27,0 milioni (Euro 28,6 milioni nel 2003) classificati nei costi per servizi e nel costo del lavoro. Il margine industriale inclusivo di detti costi sarebbe pari a Euro 123,9 milioni (Euro 118,4 milioni nel terzo trimestre 2003) con un'incidenza sui ricavi pari al 41,9% nel 2004 (39,5% nel 2003).

3.4 I segmenti di business

L'andamento dei ricavi netti esaminati per segmento di business è evidenziato nelle seguenti tabelle:

(Milioni di Euro)	30/09/2004 (Nove mesi)	30/09/2003 (Nove mesi)	Variaz.	Variaz. % a cambi effettivi	Variaz. % a cambi costanti	31/12/2003
Segmento di business						
Cottura e preparazione dei cibi	376,6	362,7	13,9	3,8%	4,9%	556,6
Condizionamento e trattamento dell'aria	265,9	236,9	29,0	12,2%	13,4%	283,4
Riscaldamento	141,9	139,6	2,2	1,6%	3,0%	245,4
Pulizia della casa e stiro	87,6	96,6	(9,0)	(9,3%)	(8,9%)	141,2
Altro (*)	38,2	34,2	4,0	11,8%	13,0%	51,3
Totale	910,2	870,0	40,2	4,6%	5,7%	1.278,0

(Milioni di Euro)	III Trimestre 2004	III Trimestre 2003	Variaz.	Variaz. % a cambi effettivi	Variaz. % a cambi costanti
Segmento di business					
Cottura e preparazione dei cibi	133,7	125,7	8,1	6,4%	7,3%
Condizionamento e trattamento dell'aria	45,2	53,3	(8,1)	(15,2%)	(15,5%)
Riscaldamento	82,4	82,8	(0,5)	(0,6%)	2,0%
Pulizia della casa e stiro	24,0	29,6	(5,5)	(18,7%)	(18,5%)
Altro (*)	10,7	7,9	2,8	34,8%	37,0%
Totale	296,0	299,3	(3,3)	(1,1%)	0,0%

(*) Il segmento "Altro" include i ricavi delle vendite di accessori, ricambi, materie prime, semilavorati e rottami, nonché i ricavi delle prestazioni di servizi, le sopravvenienze attive ed altri ricavi diversi.

Cottura e Preparazione Cibi

L'aumento dei ricavi nei nove mesi è derivato principalmente dall'ottimo andamento delle categorie macchine da caffè, anche grazie all'importante contributo dei modelli di macchina automatica, dei piani cottura e dei robot da cucina. In calo le friggitrici, a causa della riduzione generalizzata dei principali mercati e i fornetti elettrici.

Condizionamento e Trattamento Aria

L'incremento dei ricavi nei primi nove mesi dell'anno è ascrivibile soprattutto all'ottima stagione del condizionamento fisso; positivo è risultato il contributo del condizionamento portatile, sebbene l'andamento climatico della stagione estiva abbia penalizzato il sell-out e determinato l'insorgenza di resi di vendita in quantità superiore agli esercizi passati. I grandi impianti di condizionamento hanno riportato nei nove mesi un tasso di crescita soddisfacente, mentre ha evidenziato una contrazione di vendite la famiglia dei prodotti per il trattamento dell'aria.

Riscaldamento

Lo sviluppo delle vendite realizzato dalla famiglia dei radiatori ad acqua ha permesso al segmento del riscaldamento di riportare una crescita dei ricavi netti dell'1,6% nel periodo; la categoria dei radiatori ad olio ha evidenziato una moderata crescita in termini di unità vendute ma, a causa della maggiore pressione competitiva, i prezzi medi di vendita sono diminuiti significativamente rispetto al medesimo periodo del 2003 determinando una riduzione dei ricavi per questa categoria di prodotto.

Pulizia della casa e stiro

La diminuzione di ricavi nel segmento della pulizia della casa e stiro nei nove mesi è il risultato di vendite sostanzialmente stabili per i sistemi stiranti e di una contrazione per i prodotti della pulizia della casa causata dalla diminuzione dei prezzi medi di vendita.

3.5 I mercati

L'andamento dei ricavi ripartiti per area geografica è riepilogato nelle tabelle seguenti:

	30/09/2004 (Nove mesi)	30/09/2003 (Nove mesi)	Variaz.	Variaz. % a cambi effettivi	Variaz. % a cambi costanti	31/12/2003
(Milioni di Euro)						
Area geografica						
Italia	265,7	265,7	0,0	0,0%	0,0%	372,1
Regno Unito	125,3	114,2	11,1	9,7%	7,2%	180,1
Resto d'Europa	291,8	254,4	37,4	14,7%	15,3%	380,3
USA, Canada, Messico	72,1	94,6	(22,5)	(23,8%)	(17,0%)	127,6
Giappone	21,5	25,2	(3,7)	(14,6%)	(12,4%)	48,5
Resto del mondo	133,9	116,1	17,8	15,3%	18,5%	169,4
Totale	910,2	870,0	40,2	4,6%	5,7%	1.278,0

	III Trimestre 2004	III Trimestre 2003	Variaz.	Variaz. % a cambi effettivi	Variaz. % a cambi costanti
(Milioni di Euro)					
Area geografica					
Italia	66,5	74,7	(8,2)	(11,0%)	(11,0%)
Regno Unito	49,4	43,3	6,0	13,9%	10,2%
Resto d'Europa	89,5	87,8	1,7	2,0%	2,3%
USA, Canada, Messico	31,4	40,0	(8,6)	(21,5%)	(15,1%)
Giappone	9,9	11,2	(1,3)	(11,8%)	(10,1%)
Resto del mondo	49,3	42,3	7,1	16,7%	21,1%
Totale	296,0	299,3	(3,3)	(1,1%)	0,0%

Il mercato italiano ha riportato ricavi netti stabili rispetto ai primi nove mesi del 2003; in confronto a tale periodo minore è stato il contributo dei condizionatori portatili a causa della poco brillante stagione estiva.

I radiatori ad acqua e i piani cottura sono le categorie che hanno evidenziato il miglior andamento nel mercato inglese, che ha registrato nei nove mesi un aumento dei ricavi netti di quasi il 10%.

I principali mercati di riferimento sono risultati in crescita nel Resto d'Europa (+14,7%), con particolare evidenza di Germania, Francia e Grecia, aree che hanno riportato aumenti dei ricavi superiori al 10%. Si segnala in particolare il successo registrato dalle macchine da caffè automatiche nel mercato tedesco.

Le condizioni di mercato in Nord America permangono difficili, anche considerando che la strategia del Gruppo è forzosamente prudente a causa della debolezza della valuta locale e della produzione ancora realizzata in Italia con costi industriali poco competitivi.

Lo sviluppo dei ricavi nel Resto del Mondo ha beneficiato della maggior presenza commerciale in Australia e Nuova Zelanda, in seguito alla costituzione di filiali nel 2003.

3.6 Andamento della redditività

Il margine industriale lordo è migliorato di Euro 27,2 milioni rispetto al medesimo periodo del 2003 con un'incidenza sui ricavi in aumento dal 51,7% dei nove mesi del 2003 al 52,4% del medesimo periodo del 2004.

Il margine industriale, al netto dei costi di trasformazione classificati nei costi per servizi e nel costo del lavoro, è cresciuto, dal 40,9% al 42,5%.

Il miglioramento è la risultante da una parte di una significativa riduzione di costi connessa all'incremento dell'attività di produzione e di approvvigionamento effettuata in Cina e dall'altra della riduzione dei prezzi di vendita in alcune categorie di prodotto a causa della forte pressione competitiva.

L'incremento del prezzo delle principali materie prime non è stato rilevante sul margine industriale dei nove mesi del 2004, grazie alla favorevole tempistica degli acquisti (avvenuti principalmente nel corso del primo semestre e quindi prima dell'aumento dei prezzi) e alla diversificazione della base dei fornitori.

I costi per servizi sono aumentati di Euro 24 milioni, con un'incidenza in crescita dal 24,2% al 25,7%, per effetto soprattutto dei maggiori costi di trasporto e di magazzinaggio (l'incidenza sui ricavi è passata dal 6,0% al 7,9%). Tale incremento è spiegabile con i maggiori volumi di acquisto di prodotti dalla Cina, con l'aumento medio delle tariffe dei noli commerciali e con l'incremento dei volumi di vendita.

Si segnala inoltre che in un settore caratterizzato da sempre maggiore competizione determinata anche dall'inserimento nel mercato di marchi secondari, la riduzione dei prezzi di vendita effettuata dal Gruppo ha avuto l'unico obiettivo di salvaguardare le proprie quote di mercato. Se il Gruppo non fosse stato in grado di utilizzare la piattaforma produttiva e di approvvigionamento in Cina durante i primi mesi del 2004, la profittabilità sarebbe stata compromessa.

Il costo del lavoro, che è aumentato di Euro 3,9 milioni (con un'incidenza sui ricavi in diminuzione dal 13,8% al 13,6%) non ha beneficiato ancora pienamente degli effetti del processo di delocalizzazione; si segnala comunque una riduzione nel numero di addetti della Capogruppo a seguito della delocalizzazione produttiva ed un aumento nell'organico delle altre società industriali e commerciali del Gruppo non interessate da tale processo, a sostegno delle maggiori attività svolte.

Per effetto dei fattori sopradescritti, l'EBITDA è stato pari a Euro 101,6 milioni (104,2 milioni nel medesimo periodo del 2003) con un'incidenza del 11,2% rispetto al 12,0% dei primi nove mesi del 2003.

L'EBIT, pari a Euro 52,9 milioni ha evidenziato un miglioramento di Euro 0,5 milioni.

La gestione finanziaria ha tratto beneficio dai minori interessi passivi (per circa Euro 2,5 milioni) grazie alla riduzione dei tassi di interesse. Nei primi nove mesi del 2004 si sono registrate perdite su cambi pari ad Euro 6,2 milioni, rispetto a proventi su cambi per Euro 5,6 milioni nei nove mesi del 2003.

Si segnala come tali perdite, che non hanno natura speculativa e che sono la risultante delle politiche di copertura effettuate, sono state determinate dalla differenza tra i cambi di budget definiti in sede di predisposizione del budget nel 2003 e i cambi correnti.

La gestione straordinaria ha evidenziato oneri per Euro 3,3 milioni in diminuzione rispetto al medesimo periodo del 2003 (Euro 11,2 milioni; nel 2003 erano stati rilevati gli oneri per il condono fiscale per Euro 7,5 milioni).

L'utile netto ante imposte è migliorato passando da Euro 19 milioni a Euro 20,2 milioni.

3.7 Analisi della situazione patrimoniale e finanziaria

Stato patrimoniale consolidato riclassificato (migliaia di Euro)

	30/09/2004	30/06/2004	31/12/2003	30/09/2003
Immobilizzazioni immateriali	413.024	418.099	430.310	434.982
Immobilizzazioni materiali nette	226.538	227.512	215.275	216.893
Immobilizzazioni finanziarie	7.870	8.043	8.134	8.121
Totale attività immobilizzate	647.432	653.654	653.719	659.996
Crediti verso clienti	284.082	285.112	298.297	295.957
Rimanenze finali	364.368	357.523	260.437	304.687
Debiti verso fornitori	(255.574)	(338.174)	(308.566)	(264.284)
Altre attività (passività) correnti	25.042	14.002	(926)	15.782
Capitale circolante netto	417.918	318.463	249.242	352.142
Trattamento di fine rapporto	(25.722)	(25.234)	(24.583)	(23.970)
Fondo imposte differite	(29.291)	(29.291)	(29.291)	(51.652)
Fondi per rischi ed oneri	(38.235)	(42.695)	(39.777)	(35.162)
Totale passività a lungo termine e fondi	(93.248)	(97.220)	(93.651)	(110.784)
Capitale investito netto	972.102	874.897	809.310	901.354
Disponibilità liquide	(96.133)	(79.425)	(102.816)	(98.808)
Altre immobilizzazioni finanziarie	(2.912)	(3.070)	(2.958)	(100)
Altre attività finanziarie del circolante	(28.003)	(39.184)	(36.204)	(25.454)
Debiti finanziari a breve termine	309.437	195.857	139.508	207.995
Debiti finanziari a medio lungo termine	213.958	228.102	249.676	256.034
Posizione finanziaria netta	396.347	305.460	247.206	339.667
Totale patrimonio netto	575.755	569.437	562.104	561.687
Totale mezzi di terzi e mezzi propri	972.102	874.897	809.310	901.354

Il rendiconto finanziario è così riepilogato:

(Milioni di Euro)	30/09/2004 (Nove mesi)	31/12/2003 (Dodici mesi)	30/09/2003 (Nove mesi)
Flussi fin. generati (assorbiti) dalla gestione corrente (*)	65,1	90,4	75,7
Flussi fin. generati (assorbiti) da movimenti CCN e attività di investimento	(173,3)	(61,3)	(112,4)
Flusso netto operativo	(108,2)	29,1	(36,8)
Flussi fin. Generati da movimenti di patrimonio netto	(6,5)	(15,1)	(12,2)
Flusso finanziario di periodo ante securitisation	(114,7)	14,0	(49,0)
<i>Securitisation</i>	(34,4)	7,9	(21,6)
Flusso finanziario di periodo post securitisation	(149,1)	21,9	(70,6)
Posizione finanziaria netta di inizio periodo	(247,2)	(269,1)	(269,1)
Posizione finanziaria netta finale	(396,3)	(247,2)	(339,7)

(*) include il risultato ante imposte (netto per il 31/12/03), gli ammortamenti e gli accantonamenti netti.

La posizione finanziaria netta è passata da Euro 247,2 milioni al 31 dicembre 2003 ad Euro 396,3 milioni al 30 settembre 2004. L'aumento è stato causato, oltre che da un minor ricorso alla *securitisation* per Euro 34,4 milioni, soprattutto dall'incremento del capitale circolante netto. In particolare si segnala l'incremento delle scorte causato, oltre che dalla diversa stagionalità, dalla prudente strategia del Gruppo di creare scorte addizionali in seguito al processo di delocalizzazione di attività produttive per evitare carenza di stock di prodotti. Si segnalano inoltre le maggiori rimanenze di condizionatori a causa dell'inventurato e dei resi conseguenti l'andamento climatico sfavorevole dell'estate caratterizzata da temperature inferiori alla media. Come nota positiva evidenziamo che i condizionatori dovrebbero essere venduti nel prossimo esercizio con prezzi più alti rispetto a quelli mediamente applicati nel 2004, sulla base di aspettative di prezzi in crescita dopo due anni di continui ribassi, anche per effetto dell'aumento dei costi dei principali componenti.

3.8 Variazione area di consolidamento

L'area di consolidamento include il bilancio della Capogruppo De'Longhi S.p.A. e delle società controllate al 30 settembre 2004 nelle quali la Capogruppo detiene, direttamente o indirettamente, la maggioranza del capitale sociale o delle azioni aventi il diritto di voto.

L'area di consolidamento, rispetto al 30 giugno 2004, non è variata.

3.9 Fatti di rilievo dopo la fine del periodo

Non si rilevano fatti di rilievo.

3.10 Le prospettive/evoluzioni prevedibili della gestione

Il quarto trimestre presenta caratteristiche di visibilità moderata in quanto influenzato dalle condizioni atmosferiche. Tra gli aspetti positivi segnaliamo il buon andamento della raccolta ordini per le macchine da caffè automatiche e la prosecuzione del trend nei settori dei grandi impianti di condizionamento, radiatori ad acqua e cucine.

Lo sfavorevole inizio della stagione invernale dal punto di vista climatico con una fine di ottobre ed inizio novembre caratterizzati da temperature molto elevate in tutta Europa e negli Stati Uniti ha determinato un rallentamento nell'acquisizione degli ordini. Le possibilità di recupero rispetto alle previsioni dipendono in larga misura dall'andamento climatico delle prossime settimane.

Treviso, 11 novembre 2004

*Per il Consiglio di amministrazione
L'Amministratore Delegato
Stefano Beraldo*