

**CARRARO S.p.A.**

Sede in Campodarsego (PD) – Via Olmo n. 37  
 Capitale Sociale Euro 21.840.000 i.v.  
 Codice Fiscale/Partita Iva e Iscrizione  
 al Registro delle Imprese di Padova n. 00202040283  
 R.E.A. di Padova n. 84.033

**BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2005****RELAZIONE SULLA GESTIONE**

Signori Azionisti,

La capogruppo ha realizzato ricavi di vendita per 433,099 milioni di Euro in crescita del 23,4% rispetto ai 350,853 milioni di Euro del 31.12.2004, crescita che si riduce al 7,2% in termini omogenei, non considerando il fatturato generato dalla nuova *Business Unit Vehicles & Powertrains*. Hanno contribuito alla crescita i maggiori volumi degli assali tradizionali (+6%) e i maggiori volumi di trasmissioni (+12%), in entrambi i casi nel segmento industriale.

Le esportazioni hanno inciso per l' 86,1% rispetto al 84,7% del 31.12.2004. Le maggiori aree di destinazione delle vendite sono state: gli Stati Uniti d'America con il 24,6% (28,8% al 31.12.2004) e l'Unione Europea (Italia esclusa) con il 52,2% (46,4% al 31.12.2004).

Valgono anche per la capogruppo le stesse considerazioni sulla difficile confrontabilità dei dati dei due esercizi, conseguente alla prima applicazione degli IAS e ai maggiori ammortamenti 2004 derivanti dalla contestuale rivalutazione delle immobilizzazioni.

Si rende pertanto necessario, a commento del margine operativo che risulta al 31 dicembre di 11,174 milioni di Euro, 2,6% sul fatturato, rispetto ai 3,554 milioni di Euro del 2004, 1% sul fatturato, utilizzare la seguente tabella:

	2004	%	2005	%
Margine Operativo	3,554	1%	11,174	2,6%
Maggiori Ammortamenti	6,849		0	
Differenze cambio a fatturato	4,949		(1,381)	

Margine Operativo rettificato	15,352	4,3%	9,793	2,3%
Fatturato rettificato	355,802		431,718	

Dati in milioni di Euro

A parità di criteri il margine operativo rettificato è quindi in diminuzione rispetto al dato dell'anno precedente.

Tale riduzione, già commentata in corso di esercizio, è da imputarsi ai maggiori costi di acquisto, solo parzialmente ricaricati ai clienti, all'effetto diluitivi (0,6 in percentuale sul

fatturato) derivante dal consolidamento della *Business Unit Vehicles & Powertrains* dal mese di aprile 2005, e all'incremento dei costi di struttura, 2,5 milioni di euro, nell'area *engineering*, per il rafforzamento dell'attività di R&D.

Gli oneri finanziari diminuiscono del 20,7% portandosi a 2,935 milioni di Euro, 0,7% sul fatturato, rispetto ai 3,702 milioni del 2004, 1% sul fatturato come conseguenza del minore indebitamento e del minor costo del denaro. Il dato al 31 dicembre 2005 include anche il ricavo per 360 mila Euro relativo al *fair value* positivo degli strumenti derivati a copertura del rischio tasso.

Le differenze cambio al 31.12.2005 risultano passive per 3,855 milioni di Euro mentre al 31.12.2004 le differenze cambio risultavano attive per 4,797 milioni di Euro.

I dati non sono confrontabili a causa dell'introduzione dal 1° gennaio 2005, della valutazione a *fair value* degli strumenti derivati, regolata dai principi IAS 32 e 39. La valutazione di quelli in essere al 31 dicembre 2005 e il recupero del *fair value* patrimoniale di apertura 1/1/2005, ha evidenziato una perdita complessiva per 2,527 milioni di Euro portata a conto economico tra le differenze cambio. Al netto di tale perdita le differenze cambio sarebbero comunque risultate passive per 1,381 milioni di Euro a causa della rivalutazione del dollaro. Nell'esercizio 2005 la capogruppo ha realizzato proventi per dividendi deliberati dalla controllata SIAP S.p.A. per 2 milioni di Euro e Carraro Argentina per 2,214 milioni di Euro (4,000 milioni di Euro al 31 dicembre 2004) ed ha provveduto alla copertura delle perdite della controllata A.E. (Assali Emiliani), mediante parziale rinuncia di un credito finanziario vantato nei confronti della stessa, per 1,028 milioni di Euro.

Dopo una attenta analisi di convenienza, in considerazione del limitato impatto finanziario e delle prospettive future, la società ha deciso per il riallineamento dei valori civilistici e fiscali consentito dalla legge 266 del 23 dicembre 2005 (legge finanziaria per il 2006). Tale scelta ha generato un effetto contabile di rilevante importanza dovuto alla differenza tra il valore delle imposte sulla rivalutazione delle immobilizzazioni ai fini IAS, calcolate con un aliquota fiscale del 37,25%, ed iscritte nel bilancio al 31.12.2004, e il valore dell'imposta sostitutiva prevista dalla citata legge 266 pari al 12% calcolata sulla medesima rivalutazione. Questa differenza risulta positiva per 9,071 milioni di Euro e, in ottemperanza a quanto indicato dai principi IAS, è transitata a conto economico dell'esercizio 2005. Per una più approfondita analisi si rinvia alla allegata nota al bilancio.

L'esercizio 2005 chiude con un utile di 12,179 milioni di Euro, 2,8% sul fatturato contro un utile al 31.12.2004 di 1,267 milioni di Euro, 0,4% sul fatturato. Considerando in entrambi gli esercizi gli effetti al netto delle imposte degli aggiustamenti IAS/IFRS i risultati rettificati sarebbero stati in utile per 4,217 milioni di Euro al 31 dicembre 2005 e in utile per 6,276 milioni di Euro al 31 dicembre 2004.

Gli ammortamenti per 8,444 milioni di Euro sono in diminuzione rispetto ai 16,456 milioni di Euro al 31.12.2004 che scontavano il già citato effetto di prima applicazione dei principi IAS.

Ne è derivato un *cash-flow* pari a 20,623 milioni di Euro contro 17,723 milioni di Euro al 31.12.2004.

Gli investimenti lordi nel 2005 ammontano a 8,313 milioni di Euro contro 6,063 milioni di Euro del 31.12.2004, e sono stati destinati prevalentemente a modelli e attrezzature per lancio nuovi prodotti e rilocalizzazione degli acquisti.

La posizione finanziaria netta è a debito per 19,011 milioni di Euro rispetto ai 36,937 milioni di Euro al 30.06.2005 (43,118 milioni di Euro al 31.12.2004).

Il personale in carico al 31 dicembre 2005, compresi gli interinali è di 1.038 unità di cui 222 Agritalia, 1.135 al 30 giugno 2005 (913 al 31 dicembre 2004 non comprendeva Agritalia).

## **ANALISI PER SETTORI DI ATTIVITÀ**

### **Vendite**

Il fatturato Carraro SpA nel 2005 ha visto un incremento del 23,4%, portato dall'aumento delle vendite drivelines - assali e trasmissioni - nel segmento construction equipment, e dal consolidamento della divisione Agritalia a partire dal mese di aprile con l'apporto di 57 milioni di euro.

L'aumento del fatturato nel segmento construction equipment è tanto più significativo in quanto realizzato a fronte di importanti attività di rilocalizzazione di alcune famiglie di prodotto in Polonia e in Argentina.

L'apporto di Agritalia si riflette sensibilmente nella distribuzione geografica delle vendite, con un importante incremento nei mercati tedesco, francese e spagnolo, mentre l'aumento di penetrazione nei mercati est europei ha consentito di mantenere sostanzialmente stabile il fatturato nel segmento agricolo a fronte di una tendenza al ribasso del mercato mondiale.

Ripartizione per linea di prodotto (dati in milioni di Euro)

<i>Linea di prodotto</i>	<i>31.12.2005</i>	<i>31.12.2004</i>	<i>Δ % 31.12.'05 31.12.'04</i>
Assali tradizionali	243,716	229,859	+6%
Assali veicoli leggeri e carrelli	27,236	28,063	-2,9%
Trattori	64,713	n.c.	n.c.
Trasmissioni AG	2,587	2,944	-12,1%
Trasmissioni CE	32,886	29,365	+12%
Variatori di fase	3,228	3,288	-1,8%
Frizioni	487	906	-46,2%
Ricambi	29,985	26,288	+14,1%
Varie	28,261	30,140	-6,2%
<b>TOTALE</b>	<b>433,099</b>	<b>350,853</b>	<b>+23,4%</b>

Ripartizione per linea di prodotto (%)

<i>Linea di prodotto</i>	<i>31.12.2005</i> %	<i>31.12.2004</i> %
Assali tradizionali	56,3%	65,5%
Assali veicoli leggeri e carrelli	6,3%	8,0%
Trattori	14,9%	n.c.
Trasmissioni AG	0,8%	1,1%
Trasmissioni CE	7,6%	8,4%
Variatori di fase	0,7%	0,9%
Frizioni	0,1%	0,3%
Ricambi	6,9%	7,5%
Varie	6,4%	8,3%

**Personale**

Il personale in carico al 31 dicembre 2005 (compresi contratti a termine e contratti interinali) risulta essere pari a 1.038 unità (suddiviso tra gli stabilimenti e le unità di Campodarsego 654, Capriate 3, Gorizia 141 e Rovigo ricambi e Agritalia 240; tra queste, 699 sono rappresentate da personale operaio) contro le 913 unità (Campodarsego 754, Gorizia 157 e Rovigo solo per ricambi 17) del 31 dicembre 2004 (di cui 643 operai).

Nell'anno inoltre, si è proseguito nel piano di rilevazione dei "job profiles" allo scopo di rilevare le caratteristiche organizzative dei ruoli, di effettuare un confronto tra le competenze evidenziate e quelle effettivamente esistenti, e di adeguare gli *skills* al piano strategico aziendale.

**Ricerca ed Innovazione**

Nel corso dell'anno 2005 la funzione Group Engineering, in coerenza con gli obiettivi strategici aziendali, ha ulteriormente implementato le attività di Innovazione e Sviluppo in ambito Prodotto, Organizzazione e Sistemi.

Le Piattaforme Prodotto hanno avviato importanti progetti di "sviluppo tecnologico" e di "ampliamento del portafoglio prodotti"; in particolar modo l'Area Trasmissioni ha profuso un significativo impegno nelle attività di Rinnovo Prodotto, sia nel settore Construction Equipment che in quello Agricolo.

Altra novità importante è stato l'avvio dell'introduzione di una piattaforma PLM- "Product Lifecycle Management", che consentirà di gestire la complessità crescente di prodotti e processi e permetterà di sostenere l'innovazione come elemento trainante all'interno delle attività di sviluppo prodotto.

La piattaforma consentirà di gestire tutte le attività e le informazioni legate al prodotto, dal concept al phase-out, portando significativi benefici nel consolidamento della conoscenza, nell'implementazione dei processi di business, nel miglioramento della comunicazione e della collaborazione estesa, nella standardizzazione e nella tracciabilità dei dati di prodotto.

Non meno importante è stato il consolidamento ed il miglioramento delle attività strategiche precedentemente lanciate.

Sotto questo punto di vista è stato completato il rafforzamento dell'Area Sistemi e Nuove Tecnologie, aumentando considerevolmente l'integrazione tra competenze di idraulica, elettronica e meccanica; questo ha favorito l'introduzione di un approccio sistemico allo sviluppo del prodotto e portato ad un maggiore e diffuso utilizzo di nuove soluzioni integrate e multidisciplinari.

Ai fini della deduzione fiscale dalla base imponibile Irap del costo del personale impiegato in attività di innovazione (art. 11, d.lgs. nr. 446/1997), nel corso dell'esercizio 2005 sono stati condotti studi e sperimentazioni che hanno occupato parte delle risorse impiegate sia nelle fasi di sviluppo che produttive; in dettaglio sono state svolte attività di ricerca volte allo sviluppo dei seguenti progetti:

- sviluppo di applicazioni e strumenti per la gestione avanzata dei dati e delle informazioni aziendali e per la pianificazione strategica;
- sviluppo ed implementazione di strumenti per la gestione contabile;
- studio, ingegnerizzazione ed allestimento di nuovi layout ed efficientamento produttivo;
- allestimento ed attivazione di nuove unità produttive, delocalizzazione;
- sviluppo e messa a punto di strumenti avanzati per la supply chain management e per l'efficientamento logistico;
- costificazione del prodotto (benchmarking);
- manufacturing strategy;
- attività e progetti R&D condotte in Carraro e Agritalia.

Per le specifiche attività sopra descritte si è sostenuto nell'esercizio 2005 un costo complessivo per il personale impiegato in attività di ricerca e sviluppo pari a 3,39 milioni di Euro, rilevante ai fini della deduzione fiscale dalla base imponibile ai fini Irap (art. 11, d.lgs. nr. 446/1997).

### **FATTI PARTICOLARI 2005**

In data 24 marzo 2005 il Consiglio di Amministrazione ha approvato il progetto industriale di assunzione dell'attività di sviluppo, assemblaggio e distribuzione di trattori agricoli relativa alla società Agritalia S.p.A..

La formula scelta per l'operazione è quella dell'affitto d'azienda, i cui elementi salienti sono stati ampiamente descritti in Relazione del 2004.

Il piano strategico del Gruppo già prevedeva il rafforzamento del posizionamento quale fornitore leader del sottosistema "powertrain".

Ciò può avvenire grazie allo sfruttamento pieno ed ottimale di competenze interne a Carraro (*drivelines*) e Agritalia (competenze da veicolista e nei sistemi ausiliari).

La gestione del business ex-Agritalia è stato assorbito all'interno del Gruppo, in una nuova unità di Business, denominata "Powertrains", collocata alle dirette dipendenze del CEO.

Il 28 giugno è stato siglato contratto di finanziamento a medio termine per un ammontare di 100 milioni di Euro a cui partecipano primari istituti di credito. L'operazione, che va a supporto della strategia di crescita ed internazionalizzazione del Gruppo, avviene con un anno di anticipo rispetto alla scadenza del *bond* di 100 milioni di Euro, emesso a maggio 2001 da Carraro International S.A., che già nel corso dell'esercizio 2004 si era provveduto a riacquistare e annullare parzialmente, riducendone il valore in scadenza a maggio 2006 a 74,4 milioni di Euro.

In data 30 giugno 2005 si è conclusa l'esperienza dell'Amministratore Delegato Gabriele del Torchio nel Gruppo Carraro e il 21 dicembre 2005 con decorrenza 11 gennaio 2006 è stato nominato il nuovo CEO del Gruppo, Carlo Borsari.

Il 06 dicembre 2005 è stato inaugurato Turbo Gears India Ltd., nuovo sito specializzato nella produzione di ingranaggi e componenti per l'industria automotive. Con un investimento totale che a progetto ultimato sarà pari a 20 milioni di Euro, il nuovo sito produttivo sorge a fianco di Carraro India su una superficie totale di 80 mila mq, di cui 12 mila coperti e ha già avviato l'attività impiegando 96 addetti.

### **ANDAMENTO DEL TITOLO**

Il titolo Carraro ha registrato nel corso del 2005 un prezzo ufficiale medio di 4,067 Euro. Nei primi mesi dell'anno il valore del titolo ha evidenziato una tendenza al rialzo, facendo registrare la quotazione massima il 22 aprile 2005 a 4,585 Euro, per poi mostrare un andamento decrescente fino al 30 novembre 2005, giorno in cui si è registrato il prezzo minimo dell'anno pari a 3,347 Euro. Nel corso del primo trimestre 2006 le quotazioni del titolo hanno avuto un andamento altalenante, facendo segnare il massimo di periodo a 3,771 Euro il 6 gennaio 2006 ed il minimo a 3,426 Euro il 10 febbraio 2006.

### **ANDAMENTO E PREVISIONI 2006**

A conclusione della relazione sull'esercizio 2005, che trova nella nota integrativa un'analisi più approfondita dei dati, merita fare, come consuetudine, alcune considerazioni sull'andamento fin qui del 2006.

L'andamento del mercato a inizio 2006 continua in linea con il secondo semestre precedente senza mostrare particolari segni di ripresa.

Il construction equipment di media potenza è sostanzialmente stabile in Nord America ed in Europa, mentre risultano in crescita le macchine di potenza più elevata.

Il settore agricolo mostra anch'esso una tenuta in Nord America, ma una flessione sul mercato europeo. Debole, in generale, la situazione sudamericana, che contrasta con il buon andamento di Cina ed India.

In merito all'assetto industriale, sono in corso azioni per accelerare il processo di delocalizzazione, mirato al contenimento dei costi e ad un maggior bilanciamento della supply chain.

E' comunque sul prodotto che si stanno concentrando i maggiori sforzi, sia in termini di standardizzazione dell'attuale portafoglio, sia al fine di ampliare la nostra offerta, attività quest'ultima che potrà essere effettuata anche attraverso alleanze o acquisizioni. Tutto ciò fa ritenere che, pur a fronte di un mercato non brillante, il nostro fatturato risulterà comunque in ulteriore espansione rispetto al passato.

### **GESTIONE E TIPOLOGIA DEI RISCHI FINANZIARI**

La strategia del gruppo Carraro per la gestione dei rischi finanziari è conforme agli obiettivi aziendali definiti nell'ambito delle linee guida (c.d. "policies") approvate dal Consiglio di Amministrazione di Carraro S.p.A.; in particolare, mira alla minimizzazione dei rischi di tasso e di cambio e alla ottimizzazione del costo del debito. La gestione di tali rischi è effettuata nel rispetto dei principi di prudenza e in coerenza con le "best practices" di mercato e tutte le operazioni di gestione dei rischi sono gestite a livello centrale.

Gli obiettivi principali indicati dalla policy sono i seguenti:

*A) rischi di cambio:*

- 1) coprire dal rischio di oscillazione tutte le operazioni sia di natura commerciale che finanziaria.
- 2) rispettare, per quanto possibile, nella copertura del rischio una logica di “bilancia valutaria”, favorendo la compensazione tra ricavi e costi in valuta e tra debiti e crediti in valuta, in modo da attivare la relativa copertura solo per il saldo eccedente, non compensato.
- 3) non consentire l'utilizzo e la detenzione di strumenti derivati o similari per puro scopo di negoziazione.
- 4) consentire, per le operazioni di copertura, l'utilizzo di solo strumenti negoziati sui mercati regolamentati.

*B) rischi di tasso:*

- 1) coprire dal rischio di variazione dei tassi di interesse le attività e passività finanziarie.
- 2) rispettare, nella copertura del rischio, i criteri generali di equilibrio tra impieghi ed utilizzi definiti per il gruppo dal Consiglio di Amministrazione di Carraro S.p.A. in sede di approvazione dei piani pluriennali e del budget (quota a tasso variabile e a tasso fisso, quota a breve termine e a medio\lungo termine).
- 3) consentire, per le operazioni di copertura, l'utilizzo di solo strumenti negoziati sui mercati regolamentati.

## **ALTRE INFORMAZIONI**

La società Carraro S.p.A. non possiede azioni proprie né quote della controllante Finaid S.r.l. anche per tramite di società finanziarie o per interposta persona e non ha effettuato alcuna operazione nel corso dell'esercizio relativamente ai suddetti titoli.

Precisiamo che le operazioni infraGruppo si riferiscono a rapporti di natura commerciale, finanziaria o di consulenza e sono stati eseguiti alle normali condizioni di mercato nell'interesse economico di ciascuna società coinvolta.

Ai sensi del D.Lgs. 58/98 si allega alla presente l'elenco delle partecipazioni detenute nella Carraro S.p.A. e nelle società da questa controllate dagli amministratori, dai sindaci e dai direttori generali nonché dai coniugi non legalmente separati e dai figli minori, direttamente o per il tramite di società controllate, di società fiduciarie o per interposta persona, risultanti dal libro dei soci dalle comunicazioni ricevute e da altre informazioni acquisite dagli stessi amministratori, sindaci e direttori generali.

Si ritengono amministratori indipendenti di Carraro S.p.A. i seguenti:

Prof. Giorgio Brunetti, Consigliere

Avv. Sergio Erede, Consigliere

Dott. Antonio Cortellazzo, Consigliere

Per una completa analisi dei dati patrimoniali ed economici dell'esercizio chiuso al 31.12.2005 si rimanda alle note esplicative del bilancio.

Signori Azionisti,  
il bilancio al 31.12.2005, che vi invitiamo ad approvare così come vi è stato presentato,  
si chiude con un utile di Euro 12.178.693 che Vi proponiamo di destinare come segue:

- quanto a Euro 608.935 pari al 5% a riserva legale;
- quanto a Euro 5.250.000 a dividendo da distribuire agli azionisti in ragione di Euro 0,125 per azione posseduta;
- quanto a Euro 6.319.758 a riserva straordinaria

Il Presidente

---

Mario Carraro