





the model, the model is not able to explain the observed data. The model is rejected.

The model is rejected if the test statistic is greater than the critical value.

The test statistic is calculated as follows:

$$T = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n (y_i - \hat{y}_i)^2$$

where  $y_i$  is the observed value and  $\hat{y}_i$  is the predicted value.

The critical value is determined by the significance level and the degrees of freedom.

The degrees of freedom are calculated as follows:

$$df = n - k$$

where  $n$  is the number of observations and  $k$  is the number of parameters estimated.

The test statistic is compared to the critical value to determine if the model is rejected.

If the test statistic is greater than the critical value, the model is rejected.

If the test statistic is less than the critical value, the model is not rejected.

The test statistic is calculated as follows:

$$T = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n (y_i - \hat{y}_i)^2$$

where  $y_i$  is the observed value and  $\hat{y}_i$  is the predicted value.

The critical value is determined by the significance level and the degrees of freedom.

The degrees of freedom are calculated as follows:

$$df = n - k$$

where  $n$  is the number of observations and  $k$  is the number of parameters estimated.

The test statistic is compared to the critical value to determine if the model is rejected.

If the test statistic is greater than the critical value, the model is rejected.

If the test statistic is less than the critical value, the model is not rejected.

The test statistic is calculated as follows:

$$T = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n (y_i - \hat{y}_i)^2$$

where  $y_i$  is the observed value and  $\hat{y}_i$  is the predicted value.

The critical value is determined by the significance level and the degrees of freedom.

The degrees of freedom are calculated as follows:

$$df = n - k$$



### **Consiglio di Amministrazione**

(nominato dall'Assemblea dei Soci del 14.05.2003  
e in carica fino all'approvazione del Bilancio al 31.12.2005)

**Mario Carraro** Presidente  
**Gabriele Del Torchio** Amministratore Delegato  
**Francesco Carraro** Consigliere  
**Enrico Carraro** Consigliere  
**Tomaso Carraro** Consigliere  
**Giorgio Brunetti** Consigliere  
**Sergio Erede** Consigliere  
**Onofrio Tonin** Consigliere

### **Collegio Sindacale**

(nominato dall'Assemblea dei Soci del 14.05.2003,  
in carica fino all'approvazione del Bilancio al 31.12.2005)

**Antonio Cortellazzo** Presidente  
**Francesco Secchieri** Sindaco effettivo  
**Renzo Lotto** Sindaco effettivo  
**Fabrizio Pinato** Sindaco supplente  
**Giuseppe Attardo Parrinello** Sindaco supplente

### **Società di Revisione**

(per il triennio 2004 - 2005 - 2006)

**Reconta Ernst & Young S.p.a.**

L'Assemblea dei Soci  
del 12 maggio 2005 ha nominato:

**Antonio Cortellazzo** Consigliere  
**Roberto Saccomani** Presidente del Collegio Sindacale



Superato il traguardo dei 500 milioni di euro di fatturato, esattamente 514, con un utile netto di 12,738 milioni, più che doppio sull'esercizio precedente. L'utile operativo cresce di un ulteriore punto e raggiunge il 5,8% sul fatturato. La posizione finanziaria, migliorando di quasi 21 milioni, vede il debito ridursi a 76,476 milioni. Tutti dati che non possono non trovarci soddisfatti a guardare con ottimismo a un futuro, che si presenta in uno stabile ciclo favorevole in grado di garantire, come è nei piani del Gruppo, un solido sviluppo in una fase ulteriore di espansione. Confortati in questo dal riscontro che tutte le unità produttive Carraro dislocate nel mondo sono entrate in una fase di positività, in grado quindi di prospettare un consolidamento e un incremento dei risultati economici con cui si accompagnerà la prevista crescita. Va del resto sottolineato che se le vendite consolidate del 2004 segnano un progresso del 31,8 %, esse hanno dovuto subire anomali costi di logistica e trasporti per rispondere all'eccezionale domanda da Usa e Brasile. In un esercizio peraltro caratterizzato da pressioni fortissime sui costi delle materie prime.

Sul risultato netto hanno anche influito negativamente, come segnalato nella relazione al bilancio, rilevanti poste straordinarie. Dunque ampi spazi per ulteriori miglioramenti.

Se il mercato ha certamente aiutato, molto del merito va però alla effettiva svolta favorevole impressa da interventi industriali e gestionali attuati negli ultimi esercizi. Ce ne dobbiamo rallegrare, ma guai ad allentare minimamente l'azione innovativa condotta nei processi di fabbricazione, mantenendo altresì ferme determinazione e tenacia, nel proseguimento dei programmi di internazionalizzazione. Lanciati con lungimiranza, ma non senza forti sacrifici, nel precedente decennio, dovranno continuare a rafforzarsi sia nelle dimensioni – per ottimizzarne l'effetto economico – sia attraverso nuove dislocazioni, in sintonia del resto con le strategie di espansione dei nostri maggiori clienti. Ciò avrà come effetto l'intensificazione di investimenti nel mondo, focalizzati oggi in particolare in Polonia, su un vigoroso programma di incremento produttivo e alla creazione in India di una nuova attività di ingranaggia a supporto di rilevanti programmi di crescita in corso.

Si aggiunga il recente approdo in Cina con il trasferimento delle produzioni preesistenti in Corea, come inizio soltanto di ben più consistenti progetti. E' del resto condizione essenziale per mantenere e rafforzare la nostra leadership. Con insediamenti che, scontato il predominante interesse produttivo, possono aiutare a cogliere intuibili convenienze di approvvigionamento, mai abbastanza per continuare a irrobustire il nostro potere competitivo.

Ma se tutto ciò appare evidentemente indispensabile a conciliare guerra concorrenziale e risultati economici, è alla ricerca e all'evoluzione tecnologica dei prodotti che dobbiamo affidare il nostro primato. Dando per scontato l'assunto della qualità assoluta, dobbiamo con forza sempre maggiore vederci impegnati, da una parte a garantire livelli tecnici innovativi ai prodotti classici, ma introdurci dall'altra anche in settori decisamente nuovi, pur nell'affinità delle nostre ormai estese e riconosciute competenze ingegneristiche. A ciò mira il rafforzamento, in una struttura evoluta anche in termini di strategie, del Centro R&D. Sarà tra l'altro anche nei suoi compiti favorire la nascita di unità di ingegneria nei diversi insediamenti nel mondo, in particolare laddove esistano opportunità di reclutamento di risorse tecnico-scientifiche generate dalle università locali. Questo anche nel segno di un'integrazione internazionale che renda tutti partecipi delle nostre ambizioni di sviluppo. In un mondo economicamente ormai senza confini, come è ormai specialmente il nostro campo di attività, queste sono le scelte irrinunciabili, certamente non facili ma sicuramente, in ogni senso, arricchenti, che siamo chiamati a perseguire. Nel Gruppo ci sono certamente competenze e cultura, capacità manageriali e operative per vivere in termini proficui e non traumatici questa fase nuova della storia della nostra industria.



the user's information needs. The user's information needs are defined as the user's information requirements that are not satisfied by the information currently available to the user.

Information needs are not the same as information requirements. Information requirements are defined as the information that is needed to accomplish a task.

Information needs are not the same as information. Information is defined as the knowledge that is gained from a source.

Information needs are not the same as information sources. Information sources are defined as the sources of information.

Information needs are not the same as information systems. Information systems are defined as the systems that provide information.

Information needs are not the same as information services. Information services are defined as the services that provide information.

Information needs are not the same as information products. Information products are defined as the products that provide information.

Information needs are not the same as information resources. Information resources are defined as the resources that provide information.

Information needs are not the same as information tools. Information tools are defined as the tools that provide information.

Information needs are not the same as information methods. Information methods are defined as the methods that provide information.

Information needs are not the same as information techniques. Information techniques are defined as the techniques that provide information.

Information needs are not the same as information procedures. Information procedures are defined as the procedures that provide information.

Information needs are not the same as information processes. Information processes are defined as the processes that provide information.

Information needs are not the same as information systems. Information systems are defined as the systems that provide information.

Information needs are not the same as information services. Information services are defined as the services that provide information.

Information needs are not the same as information products. Information products are defined as the products that provide information.

Information needs are not the same as information resources. Information resources are defined as the resources that provide information.

Information needs are not the same as information tools. Information tools are defined as the tools that provide information.

Information needs are not the same as information methods. Information methods are defined as the methods that provide information.

Information needs are not the same as information techniques. Information techniques are defined as the techniques that provide information.

Information needs are not the same as information procedures. Information procedures are defined as the procedures that provide information.

Information needs are not the same as information processes. Information processes are defined as the processes that provide information.

Information needs are not the same as information systems. Information systems are defined as the systems that provide information.

Information needs are not the same as information services. Information services are defined as the services that provide information.

Information needs are not the same as information products. Information products are defined as the products that provide information.

<b>Carraro SpA</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>
Ricavi netti	355.802	275.896
Utile operativo (rettificato per effetto differenze cambio)	16.761	13.959
Risultato netto	6.276	8.310
Patrimonio netto	53.032	51.376
Cash flow	16.197	18.946
ROE (Utile netto/Capitale proprio)	13,42%	19,30%
ROI (Utile operativo/Capitale Investito)	5,99%	5,41%
Personale in forza al 31/12	913	844
Spese Ricerca e sviluppo/Fatturato	2,18%	2,33%
Investimenti lordi	6.063	9.996

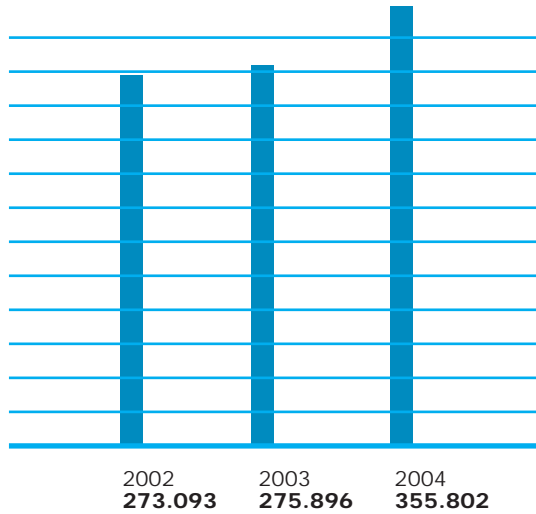
<b>Consolidato</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>
Ricavi netti	513.668	389.874
Utile operativo (rettificato per effetto differenze cambio)	29.621	19.113
Risultato netto (al netto interessenze di terzi)	12.738	5.560
Patrimonio netto (al netto quote di terzi)	59.813	53.409
Cash flow	34.555	27.837
ROE (Utile netto/Capitale proprio)	27,06%	11,62%
ROI (Utile operativo/Capitale Investito)	7,41%	5,09%
Personale in forza al 31/12	2.237	2.132
Spese Ricerca e sviluppo/Fatturato	1,8%	2,10%
Investimenti lordi	22.072	18.640

Valori in migliaia di Euro



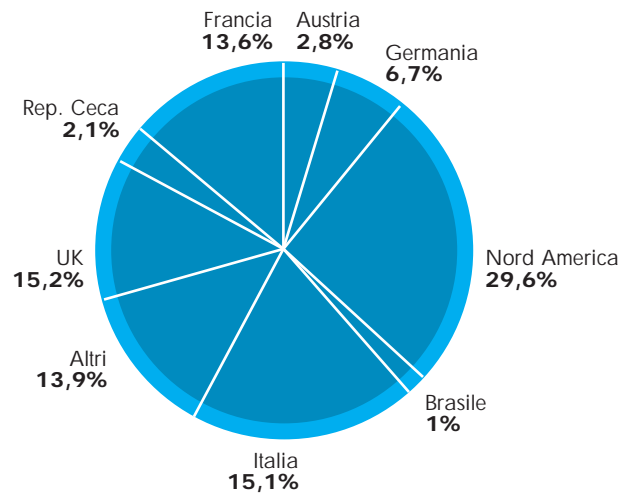
**Fatturato Carraro Spa**

in migliaia di Euro



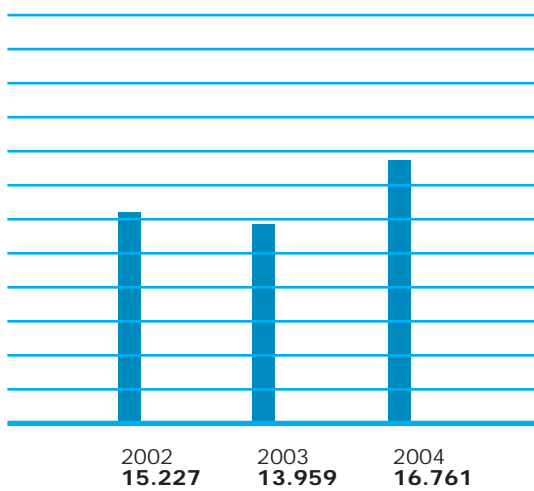
**Fatturato Carraro Spa** principali destinazioni

Totale Export 84,9%



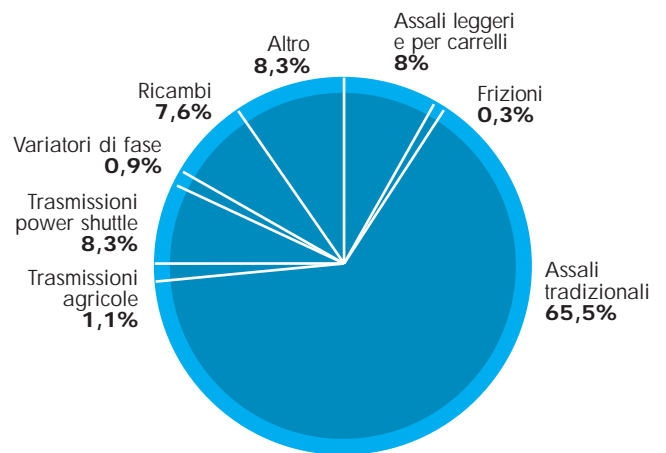
**Utile operativo Carraro Spa**

in migliaia di Euro



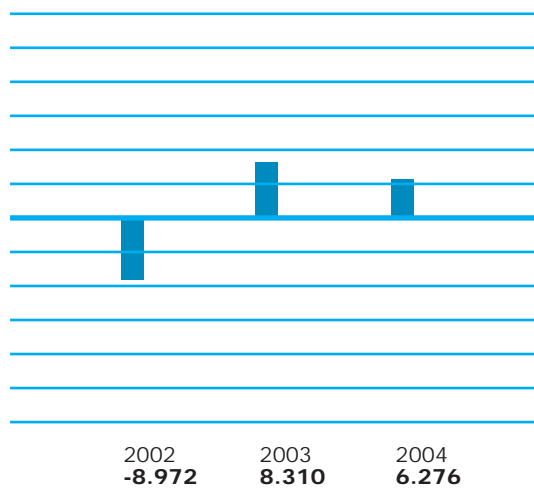
**Fatturato Carraro Spa**

ripartizione per linea di prodotto



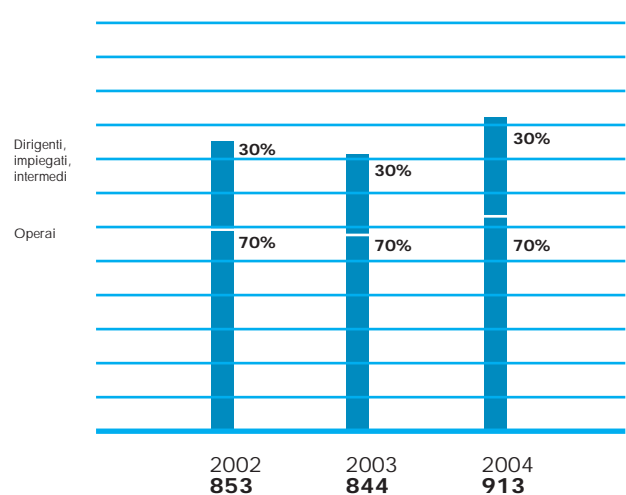
**Risultato netto Carraro Spa**

in migliaia di Euro



**Andamento e ripartizione organico Carraro Spa**

numero dipendenti al 31 dicembre

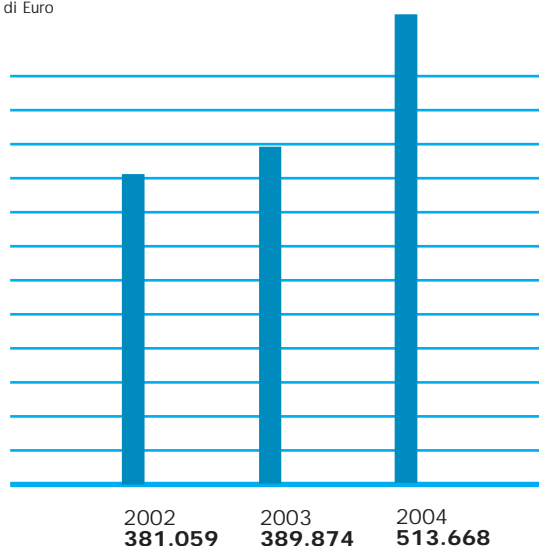




<b>Carraro Spa</b>	1 Campodarsego
	2 Rovigo
	3 Gorizia
<b>SIAP Spa</b>	4 Maniago
	5 Poggiofiorito
<b>A.E. Srl</b>	6 Castello d'Argile

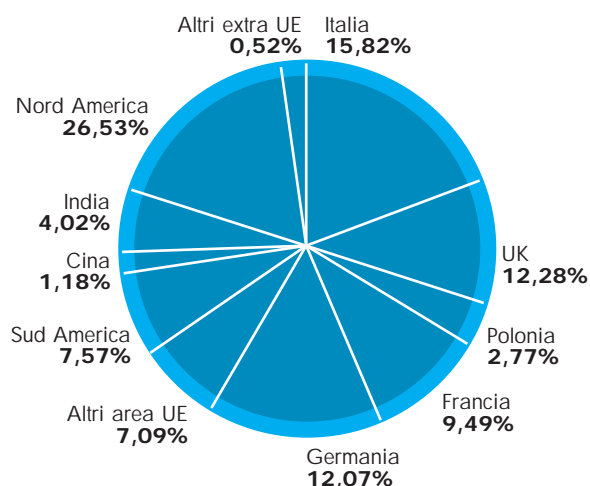
**Fatturato Consolidato**

in migliaia di Euro



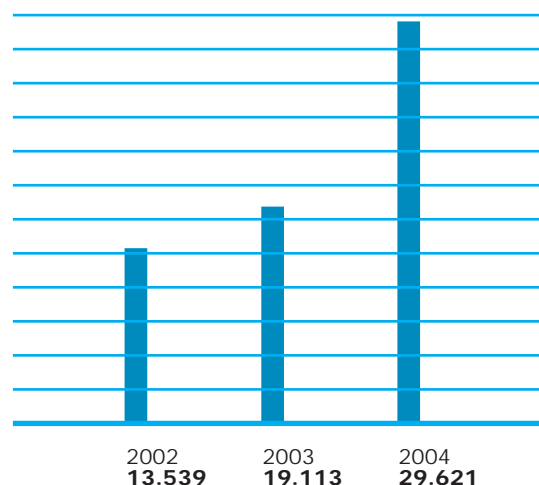
**Fatturato Consolidato** principali destinazioni

Totale Export 84,18%



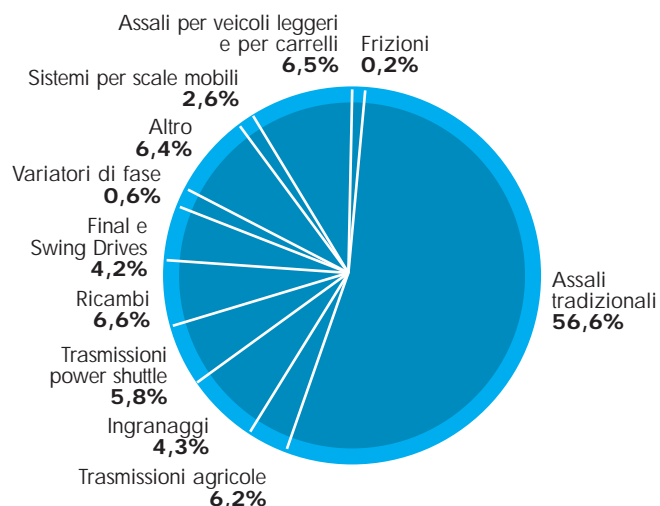
**Utile operativo consolidato**

in migliaia di Euro



**Fatturato Consolidato**

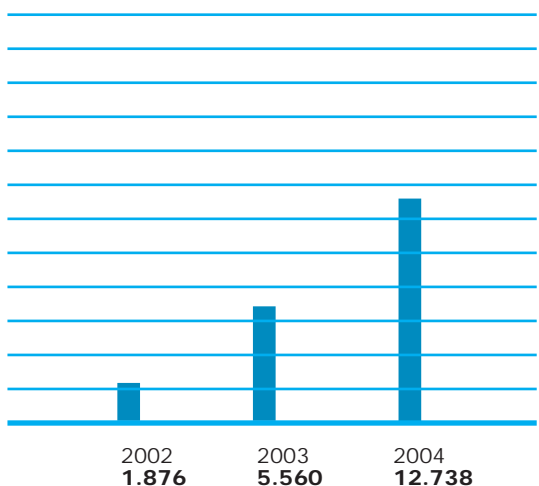
ripartizione per linea di prodotto



**Risultato netto consolidato**

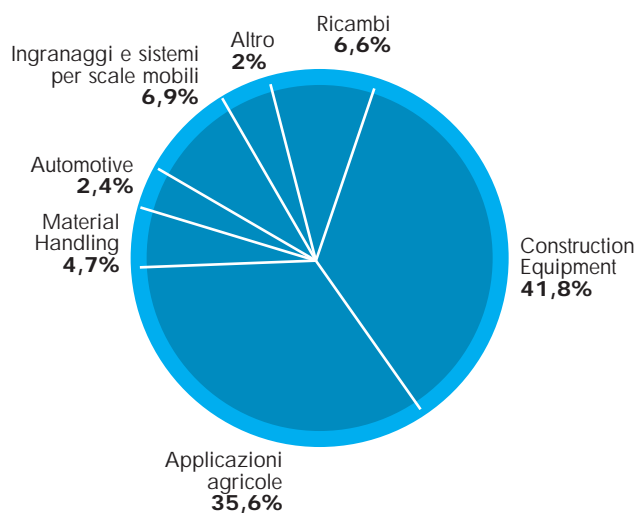
(al netto interessenze di terzi)

in migliaia di Euro



**Fatturato Consolidato**

ripartizione per settore di applicazione







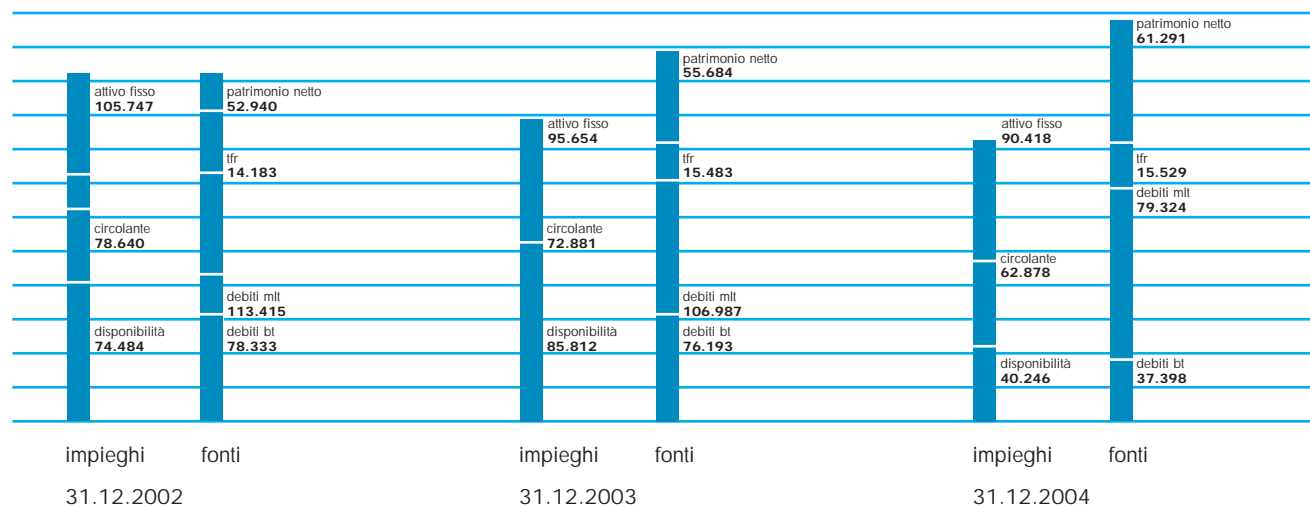


<b>Carraro North America Inc.</b>	<b>1</b> U.S.A.
<b>Carraro Argentina S.A.</b>	<b>2</b> Argentina
<b>O&amp;K Antriebstechnik GmbH</b>	<b>3</b> Germania
<b>Fabryka Osi Napedowych S.A.</b>	<b>4</b> Polonia
<b>Carraro Spa / SIAP Spa / A.E. Srl</b>	<b>5</b> Italia
<b>Carraro India Ltd. / Turbo Gears Ltd.</b>	<b>6</b> India
<b>Carraro Qingdao</b>	<b>7</b> Cina



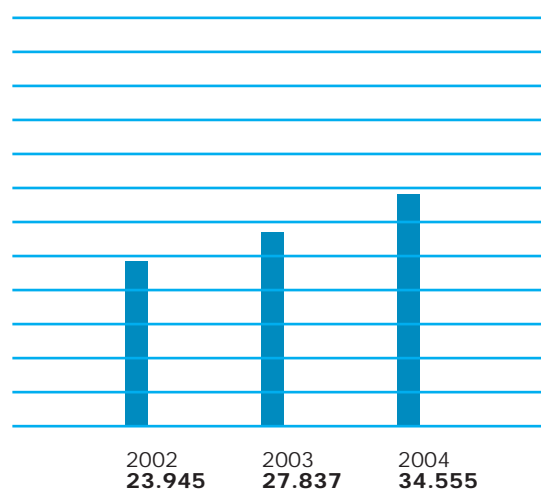
**Struttura patrimoniale consolidata**

in migliaia di Euro



**Cash flow consolidato**

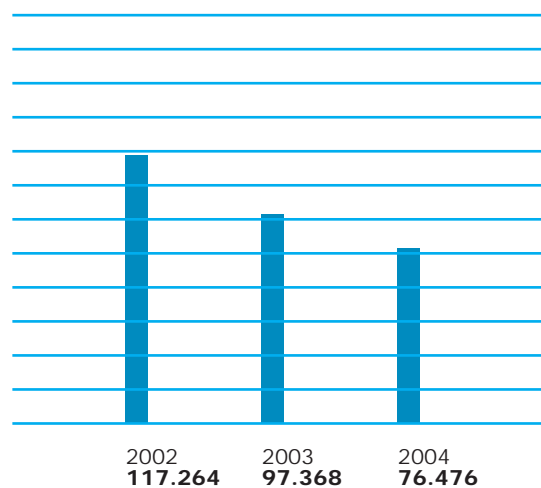
in migliaia di Euro



**Posizione finanziaria netta consolidata**

(a debito)

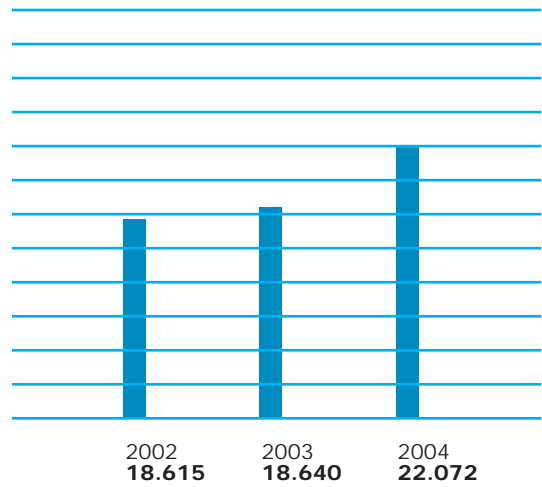
in migliaia di Euro



### Investimenti Gruppo Carraro

(al lordo dei ricavi da dismissione)

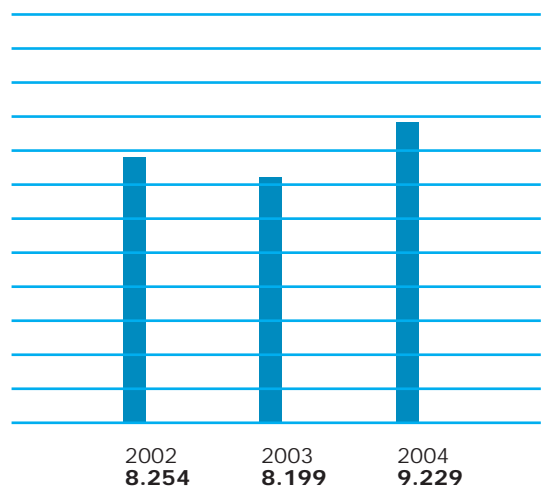
in migliaia di Euro



### Spese Ricerca e Innovazione

Gruppo Carraro

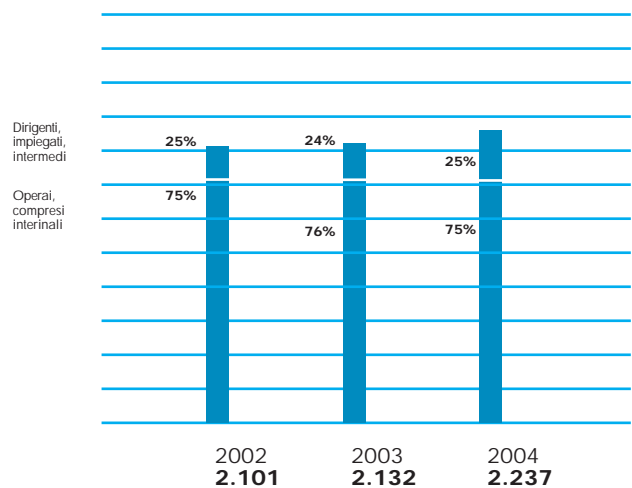
in migliaia di Euro



### Andamento e ripartizione organico Gruppo Carraro

numero dipendenti al 31 dicembre

(società consolidate con il metodo integrale)



<b>Carraro SpA</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>
Ricavi netti	355.802	275.896
Costo del venduto	-314.981	-241.947
Spese generali, amministrative, commerciali e ricerca	-24.060	-19.990
<b>Utile operativo</b>	<b>16.761</b>	<b>13.959</b>
Rivalutazioni/(Svalutazioni e dividendi) da partecipazioni	-1.142	5.178
(Oneri)/Proventi finanziari e diff. cambio nette	-3.855	-5.175
(Oneri)/Proventi straordinari	-974	-123
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>10.790</b>	<b>13.839</b>
Imposte sul reddito	-4.514	-5.529
<b>Risultato netto d'esercizio</b>	<b>6.276</b>	<b>8.310</b>

<b>Consolidato</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>
Ricavi netti	513.668	389.874
Costo del venduto	-473.475	-316.986
Spese generali, amministrative, commerciali e ricerca	-10.572	-53.775
<b>Utile operativo</b>	<b>29.621</b>	<b>19.113</b>
Rivalutazioni/(Svalutazioni) da partecipazioni	-1.292	-320
(Oneri)/Proventi finanziari e diff. cambio nette	-5.604	-8.188
(Oneri)/Proventi straordinari	-2.702	-875
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>20.023</b>	<b>9.730</b>
Imposte sul reddito	-6.892	-4.100
Interessenze minoritarie	-393	-70
<b>Risultato netto d'esercizio</b>	<b>12.738</b>	<b>5.560</b>

Valori in migliaia di Euro

<b>Carraro SpA</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>
Immobilizzazioni immateriali	4.495	4.324
Immobilizzazioni materiali	28.431	32.693
Partecipazioni	48.572	52.685
<b>Totale attivo immobilizzato</b>	<b>81.498</b>	<b>89.702</b>
Rimanenze	42.883	34.155
Attività operative a breve	121.745	78.321
Attività operative a m/l	72	185
Attività finanziarie a breve e disponibilità	32.765	54.774
Attività finanziarie a m/l	1.033	1.038
<b>Totale attivo</b>	<b>279.996</b>	<b>258.175</b>
Patrimonio netto	53.032	51.376
Fondi per rischi e oneri	5.510	4.340
Fondo trattamento fine rapporto	10.844	11.059
Passività operative a breve	133.694	76.540
Passività operative a m/l		103
Passività finanziarie a breve	20.644	55.940
Passività finanziarie a m/l	56.272	58.817
<b>Totale passivo e patrimonio netto</b>	<b>279.996</b>	<b>258.175</b>

<b>Consolidato</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>
Immobilizzazioni immateriali	8.466	9.121
Immobilizzazioni materiali	88.205	90.669
Partecipazioni	5.225	9.627
<b>Totale attivo immobilizzato</b>	<b>101.896</b>	<b>109.417</b>
Rimanenze	83.460	65.272
Attività operative a breve	168.033	106.533
Attività operative a m/l	2.342	2.195
Attività finanziarie a breve e disponibilità	42.987	90.396
Attività finanziarie a m/l	1.034	1.448
<b>Totale attivo</b>	<b>399.752</b>	<b>375.261</b>
Patrimonio netto di Gruppo	59.813	53.409
Interessenze di terzi	1.478	2.275
Fondi per rischi e oneri	12.511	10.921
Fondo trattamento fine rapporto	15.529	15.483
Passività operative a breve	189.924	99.677
Passività operative a m/l		4.284
Passività finanziarie a breve	41.112	81.831
Debiti per leasing a breve	60	388
Passività finanziarie a m/l	79.325	106.933
Debiti per leasing a m/l		60
<b>Totale passivo e patrimonio netto</b>	<b>399.752</b>	<b>375.261</b>

Valori in migliaia di Euro

I risultati del 2004 confermano la solidità del ciclo positivo cui si è avviato il nostro Gruppo dopo il difficile passaggio della fase di internazionalizzazione sulla base di un coraggioso e lungimirante programma lanciato nella seconda parte degli anni '90. E' anche il riconoscimento della bontà del disegno industriale annunciato nel 2003 con la formazione di unità di business chiamate a più dinamiche politiche di sviluppo, fondate sulle competenze emergenti nei distinti settori di attività e nella contemporanea ottimizzazione delle grandi sinergie che le attraversano.

La cifra d'affari consolidata (superando la simbolica barriera dei 500) ha raggiunto i 514 milioni di Euro (con un incremento del 31,8% sull'esercizio precedente), in una dimensione che ne rafforza il profilo internazionale in una aumentata competitività, propiziando nuove opportunità di crescita. Un balzo anche nell'utile netto, più che raddoppiato, passato dai 5,560 milioni del 2003 ai 12,738 del 2004. L'utile operativo passa dal 4,9% al 5,8% sul fatturato, cifra affatto trascurabile per i settori in cui siamo attualmente attivi. Va anche considerato che se l'andamento particolarmente buono del mercato negli Stati Uniti e nell'America del Sud ha favorito un importante incremento delle vendite, il risultato economico è stato frenato dalle fortissime pressioni sui costi delle materie prime e da notevoli difficoltà logistiche a fronte di un'impennata non prevedibile di ordini dalle aree segnalate. Con la conseguenza di costi aerei di trasporto del tutto anomali, nell'impegno tuttavia imprescindibile di soddisfare le esigenze di clienti con cui vige un rapporto di partnership. Sull'utile netto hanno anche influito negativamente partite straordinarie tra le quali la chiusura preannunciata dell'attività coreana, trasferita attualmente in Cina nella provincia di Shandong, e l'azzeramento della partecipazione in Agritalia S.p.A.

E' motivo ulteriore di soddisfazione sottolineare che, per la prima volta, al risultato finale (che alla luce delle difficoltà segnalate osiamo definire brillante) hanno contribuito tutte le unità operative del Gruppo, Carraro Argentina in particolare. Tutte, ribadiamo, con segnali concreti di positività, che pur nei limiti, in qualche caso, di transitorie condizioni, ci fanno guardare con sicura fiducia ai piani futuri delle attività estere, cui spetterà un ruolo sicuramente rilevante nel nostro rafforzamento competitivo sui mercati mondiali. Va del resto in questa direzione l'intensificazione degli investimenti sui siti esteri, nell'intento di favorire dimensioni più consistenti e con l'obiettivo di una loro più organica integrazione nel Gruppo, in strutture in grado di interagire in processi innovativi di industrializzazione. Dove questo sarà opportuno, pensiamo all'India per esempio (ma non solo), dovrà anche essere facilitata la creazione di gruppi di ingegneria da affiancare al Centro R&D, con l'ausilio oggi di avanzate tecnologie di comunicazione, consentendo di collaborare simultaneamente a progetti complessi di ricerca. Così come dovrà essere facilitata la creazione di una rete che operi in stretto appoggio, in ogni parte del mondo, alla Centrale Acquisti, nel reperimento di fonti di fornitura in grado di concorrere all'ottimizzazione economica dei prodotti. Insomma un sistema integrato di internazionalizzazione, non banale delocalizzazione. Ha anche questo significato la creazione in corso di una nuova realtà in India per la produzione di ingranaggi, pur a supporto delle attività preesistenti. Come il trasferimento dell'operazione coreana in Cina, se ha come primo effetto l'inserimento in un contesto economico nettamente più vantaggioso, è anche il prodromo di un programma più vasto che abbiamo allo studio – in sintonia con quelli di importanti clienti – per insediamenti di rilevanza certamente maggiore. In una parola lo sviluppo internazionale costituirà l'elemento portante della strategia che caratterizzerà il nostro Gruppo nei prossimi anni.

Contemporaneamente dovrà essere mantenuto più forte l'impegno verso alleanze di supporto a questa strategia. Pronti ove se ne presenti l'opportunità ad acquisizioni o partecipazioni chiamate ad accelerare i nostri piani di crescita con un'offerta più vasta di prodotti a consolidamento della leadership Carraro sui mercati mondiali. Con l'intento contestuale di assicurare alle varie unità di business, in connessione al piano industriale lanciato nel 2003, un profilo dimensionale in grado di sfruttare le concrete possibilità di sviluppo, sull'esempio di quanto realizzato con assali e trasmissioni. Esistono potenzialità reali, da perseguire, non meno interessanti per i Drives o nell'unità Componenti. E la nuova unità di business Vehicles & Powertrains è aperta a rilevanti nuovi accordi di

collaborazione, in corso di definizione con alcuni tra i più importanti costruttori mondiali di trattori.

Tutti programmi che nell'insieme sono resi possibili dalla positiva evoluzione della posizione finanziaria del Gruppo destinata del resto a rafforzarsi nelle ulteriori previsioni di crescita. Con un debito che già nell'esercizio in esame è passato da 97,368 a 76,476 milioni. Sono del resto migliorati tutti gli indici classici di valutazione pur in un periodo che ci ha visti obbligati a gravosi sacrifici nel completamento di interventi industriali destinati a ridare nuovo e forte dinamismo alle diverse operazioni.

Pur in una situazione economica che ancora appare stagnante nel nostro paese e che del resto proprio brillante pur non è per l'insieme dei componenti dell'Unione Europea, l'aver operato in campo internazionale con intelligenza e determinazione – in sintonia del resto con le trasformazioni che stanno vivendo i nostri maggiori clienti – ci porta a guardare con ottimismo al futuro, con la volontà di continuare a crescere, che azionisti e management vivono del resto come condizione necessaria per mantenere salda la nostra leadership.

### **Fatturato**

Il fatturato del Gruppo ammonta a 513,668 milioni di Euro contro i 389,874 milioni di Euro dell'esercizio precedente con una crescita del 31,8%. Al netto del fatturato realizzato dalla società Assali Emiliani, inclusa nell'area di consolidamento dal 2004, la crescita risulta del 28%. A questo importante risultato hanno contribuito tutte le società del Gruppo in particolare Carraro Argentina con un aumento del 44,9% e Carraro India e O&KA, entrambe con un aumento del 29,8%.

### **Utile operativo**

L'utile operativo consolidato cresce del 55% raggiungendo i 29,621 milioni di Euro, 5,77% sul fatturato, rispetto ai 19,113 milioni di Euro, 4,9% sul fatturato, al 31.12.2003. Il Gruppo ha saputo fronteggiare un anno caratterizzato da inusuali rincari dei costi di acquisto delle materie prime e di logistica, con un miglior assorbimento dei costi fissi di struttura, contenendo l'incremento di tali costi ben al di sotto della crescita del fatturato.

### **Oneri finanziari**

Gli oneri finanziari netti, escluse le differenze cambio, diminuiscono a 5,991 milioni di Euro, 1,17% sul fatturato, rispetto ai 7,764 milioni del 2003, 1,99% sul fatturato.

L'interest cover, calcolato con riferimento al totale degli oneri finanziari netti, inclusivi di tutte le differenze cambio, sull'EBITDA si attesta a 9,11 rispetto al 5,05 del 31.12.2003.

### **Componenti Straordinarie**

Sono state spese nell'esercizio componenti straordinarie passive per 2,702 milioni di Euro. Le più significative riguardano la liquidazione della società Carraro Korea, per 700 mila Euro, e l'adeguamento al valore corrente dell'immobile di proprietà di Carraro North America, per 1 milione di Euro.

E' stato inoltre azzerato il valore della partecipazione della collegata Agritalia S.p.A. per 1,548 milioni di Euro, a seguito delle perdite registrate dalla stessa.

### **Risultato netto**

L'esercizio 2004 chiude con un utile di 12,738 milioni di Euro in crescita del +129,1% rispetto all'esercizio 2003 che chiudeva in utile per 5,560 milioni di Euro.

### **Ammortamenti**

Sono stati effettuati ammortamenti per 21,424 milioni di Euro in diminuzione rispetto ai 22,207 milioni di Euro del 2003.

### **Cash-flow**

Il cash-flow risulta pari a 34,555 milioni di Euro, in crescita rispetto ai 27,837 milioni di Euro del 31.12.2003.



### **Investimenti**

Gli investimenti per 22,072 milioni di Euro, incrementati rispetto ai 18,640 milioni di Euro dell'esercizio precedente, sono prevalentemente riferiti all'incremento della capacità produttiva, in particolare nelle società destinate a sostenere maggiormente la crescita come Fon Polonia, Carraro India e Carraro Argentina.

### **Ricerca e Innovazione**

Nel corso dell'esercizio 2004 sono stati spesi costi relativi alle attività di ricerca e innovazione per un importo di 9,229 milioni di Euro, pari all'1,8% del fatturato, in crescita del 12,56% rispetto agli 8,199 milioni di Euro del 2003, 2,1% sul fatturato.

### **Posizione finanziaria netta**

La buona generazione di cassa e un attento presidio del circolante hanno contribuito al miglioramento della posizione finanziaria netta che al 31 dicembre risultava a debito per 76,476 milioni di Euro (97,368 milioni di Euro al 31 dicembre 2003, 76,555 milioni di Euro al 30.06.2004,).

Il Gruppo ha provveduto nel corso dell'esercizio 2004 al parziale riacquisto del Bond emesso dalla Carraro International per un ammontare di 25,633 milioni di Euro, riducendo il valore in scadenza a maggio 2006 a 74,367 milioni di Euro.

Il gearing si attesta a 124,78% al 31.12.2004 e continua il miglioramento rispetto al 135,64% del 30 giugno 2004 e al 174,86% del 31.12.2003.

## Analisi per settore di attività

### Vendite

La ripartizione del fatturato per mercato di destinazione evidenzia una crescita in entrambi i settori di riferimento del Gruppo, maggiore nel segmento Off-Highway, grazie all'introduzione di nuovi importanti progetti e al positivo andamento del mercato, minore nel segmento On-Highway che sconta, nel settore Material Handling, la chiusura dell'impianto produttivo coreano.

Nelle seguenti tabelle vengono analizzate nel dettaglio le vendite nei diversi segmenti e linee di prodotto:

### Ripartizione fatturato per mercato di destinazione/settore di attività

*Dati in milioni di Euro*

Settore	31.12.2004	%	31.12.2003	%	differenza %
Off-Highway:	397,792	77,4	288,982	74,1	+37,7
Agricolo	183,204	35,6	136,708	35,1	+34,0
Construction Equipment	214,588	41,8	152,274	39,0	+40,9
On-Highway:	71,723	14,0	67,811	17,4	+5,8
Material Handling	23,851	4,7	24,069	6,2	-0,9
Passenger Cars & Commercial Vehicles	12,214	2,4	11,720	3,0	+4,2
Ingranaggi	22,307	4,3	22,389	5,7	-0,4
Scale mobili	13,351	2,6	9,633	2,5	+38,6
Ricambi	33,482	6,6	25,779	6,6	+29,9
Altro	10,671	2,0	7,302	1,9	+46,1
<b>Totale</b>	<b>513,668</b>		<b>389,874</b>		<b>+31,8</b>

### Ripartizione fatturato per linea di prodotto

*Dati in milioni di Euro*

Linea di prodotto	31.12.2004	%	31.12.2003	%	differenza %
Assali tradizionali	291,118	56,6	212,762	54,6	+36,8
Assali veicoli leggeri e carrelli	33,393	6,5	31,732	8,1	+5,2
Trasmissioni AG	31,651	6,2	20,836	5,4	+51,9
Trasmissioni CE	29,702	5,8	19,615	5,0	+51,4
Ingranaggi	22,307	4,3	22,389	5,7	-0,4
Variatori di fase	3,228	0,6	4,690	1,2	-31,2
Frizioni	0,796	0,2	1,232	0,3	-35,4
Ricambi	33,482	6,6	25,779	6,6	+29,9
Final & Swing Drives	21,586	4,2	17,201	4,4	+25,5
Sistemi scale mobili	13,351	2,6	9,633	2,5	+38,6
Varie	33,054	6,4	24,005	6,2	+37,7
<b>Totale</b>	<b>513,668</b>		<b>389,874</b>		<b>+31,8</b>

A fronte di una crescita del mercato Construction Equipment del 20% a livello globale, con punte del 30% in Nord America, le vendite del Gruppo destinate a tale mercato evidenziano un balzo del 40,9%, grazie anche all'avvio produttivo di nuovi progetti destinati a nuovi importanti clienti.

Il mercato Agricolo si mantiene stabile in Europa sui livelli del 2003, mentre conferma un andamento positivo in Nord America, Sud America e India, con una crescita del 25%. Le vendite consolidate destinate al settore agricolo registrano un incremento del 34%, grazie all'andamento di mercato e all'avvio del contratto di fornitura, come previsto nel piano strategico, con il Gruppo Same-Deutz Fahr, leader mondiale nella produzione di trattori agricoli.

Migliora ulteriormente l'andamento delle vendite di trattori agricoli in Brasile, grazie ai rinnovati finanziamenti governativi Moderna Flota – Finame, riflettendosi positivamente sulle vendite di Carraro Argentina.

Nel dettaglio per linea di prodotto, migliorano le vendite di assali tradizionali (+36,7%) trascinate dall'introduzione di nuovi prodotti destinati ad importanti clienti. Le vendite di trasmissioni agricole registrano un deciso incremento nel mercato brasiliano e nel mercato indiano (+52%), in cui continua l'andamento positivo registrato nell'anno precedente.

Le vendite di Final e Swing Drives, linea di prodotto oggetto di importanti operazioni di riorganizzazione e rilancio, registrano già nel 2004 una crescita del 25,5% grazie al rinnovamento della rete distributiva e all'acquisizione di nuovi clienti.

Nel settore On-Highway il mercato Material Handling cresce complessivamente del 15%,

con incrementi in Europa particolarmente sostenuti nel segmento warehousing, mentre in Nord America e Asia nel settore carrelli controbilanciati. Le vendite rivolte a tale mercato rimangono stabili, pur a fronte di incrementi destinati a produttori europei e americani, scontando la chiusura dell'impianto produttivo in Corea.

Sul settore Passenger Cars & Commercial Vehicles, al centro di un'analisi rivolta alla definizione degli opportuni programmi di rilancio, pesano gli effetti negativi dell'andamento del mercato di riferimento. In particolare subiscono una flessione del 31% le vendite di variatori di fase, conseguenza della crisi del mercato dell'auto in Italia. Rimane stabile nel corso del 2004 il fatturato derivante dalla vendita di ingranaggi destinati a terzi, in quanto si è privilegiata la domanda interna del Gruppo in forte espansione rispetto all'esercizio precedente.

Da evidenziare il considerevole aumento del fatturato relativo a sistemi per scale mobili, +38,6%, spinto dall'introduzione di nuovi progetti anche in Cina da cui derivano una maggior penetrazione di mercato e la moltiplicazione delle destinazioni di fornitura che, da mercato regionale, raggiungono una dimensione globale in linea con l'importanza strategica attribuita a questo segmento in forte espansione.

Il restante fatturato è generato da produzioni varie che comprendono scatole di trasmissione, aste guida, snodi e altro e che, con 32,978 milioni di Euro, rappresentano il 6,4% del totale.

Da evidenziare la quota relativa alle vendite di ricambi, 6,6% sul fatturato, coerentemente con la strategia di crescita di tale Business Unit.

### Ripartizione del fatturato per area geografica

% sul fatturato

Area Geografica	31.12.2004	%	31.12.2003	%	differenza %
North America	136,288	26,5	81,327	20,9	+67,4
Germania	61,990	12,1	56,178	14,4	+10,3
Gran Bretagna	63,094	12,3	39,445	10,1	+60,0
Francia	48,722	9,5	40,671	10,4	+19,8
Corea del Sud	3,434	0,7	7,020	1,8	-51,1
Polonia	14,231	2,8	11,683	3,0	+21,8
Sud America	38,876	7,6	31,193	8,0	+24,6
India	20,661	4,0	16,569	4,2	+24,7
Cina	6,050	1,2	3,289	0,8	+83,9
Altre Extra U.E.	2,654	0,5	3,408	0,9	-22,1
Altre area U.E.	36,417	7,0	34,057	8,8	+6,9
<b>Totale Estero</b>	<b>432,417</b>	<b>84,2</b>	<b>324,840</b>	<b>83,3</b>	<b>+33,1</b>
Italia	81,251	15,8	65,034	16,7	+24,9
<b>Totale</b>	<b>513,668</b>	<b>100,0</b>	<b>389,874</b>	<b>100,0</b>	<b>+31,8</b>

La ripartizione del fatturato del Gruppo Carraro per area geografica di destinazione riflette l'aumento del mercato nordamericano in tutti i settori di riferimento e la contrazione delle vendite destinate al mercato coreano, a seguito della chiusura del sito produttivo locale.

Le vendite indirizzate in Gran Bretagna mostrano un importante incremento, in quanto sede produttiva di clienti destinatari di nuovi progetti.

Da rilevare il considerevole aumento della quota del mercato indiano dovuto all'incremento delle vendite di trasmissioni agricole, e sud americano dovuto al forte incremento delle vendite di assali e trasmissioni.

Significativo l'incremento delle vendite destinate al mercato cinese che quasi raddoppiano rispetto all'esercizio precedente, dimostrando la particolare attenzione dedicata a tale mercato in cui il Gruppo sta espandendo la propria presenza manifatturiera.

### Personale

Il personale del Gruppo (compresi contratti a termine, apprendisti e contratti interinali), risulta al 31.12.2004 pari a 2.237 unità (di cui 1.724 operai) contro le 2.132 unità del dicembre 2003 (di cui 1.628 operai).

L'incremento del numero dei dipendenti, finalizzato al sostegno della maggior domanda, è in particolare riferito agli operai, cresciuti quasi esclusivamente con ricorso a contratti di tipo interinale e con l'adozione di formule orientate alla massima flessibilità.

Nel corso del 2004 inoltre, al fine di garantire un efficace processo di gestione e sviluppo delle risorse umane, è stata realizzata un'ampia ed estesa attività di rilevazione dei "job profiles" che ha coinvolto 85 posizioni, principalmente concentrate in attività di Headquarter e presso gli stabilimenti italiani.

Nel corso del 2005 è prevista l'estensione di tale analisi a ruoli operanti nell'ambito degli

stabilimenti esteri, nonché il confronto tra le competenze evidenziate nelle job descriptions e quelle effettivamente esistenti all'interno dell'organizzazione.

Tutto ciò consentirà una migliore gestione delle risorse umane, più adeguata sia all'assetto organizzativo attuale che a quello previsto nel nostro piano strategico. In particolare verranno meglio evidenziati i fabbisogni formativi e rese possibili mirate politiche di incentivazione.

### **Ricerca e Innovazione**

L'anno 2004 ha segnato la nascita di una nuova funzione denominata "Group Engineering".

L'obiettivo strategico è quello che il Gruppo Carraro venga percepito sempre più come un partner in grado di affiancare all'offerta di componenti quella di sottosistemi e sistemi più evoluti e funzionalmente integrati, dove meccanica, elettronica e idraulica, combinate insieme, rendano il prodotto altamente tecnologico, concorrenziale e ancor di più esclusivo.

La scelta nasce dall'esigenza di gestire e coordinare le attività di sviluppo prodotto di tutto il Gruppo, in un'ottica di maggiore integrazione tra le differenti competenze sulle linee di prodotto (assali, trasmissioni, drives e veicoli). In quest'ottica il Gruppo sta compiendo un significativo sforzo in termini di investimenti per il rafforzamento dell'area tecnica. All'interno della "Group Engineering" una nuova funzione "Sistemi e nuove Tecnologie" avrà l'obiettivo di presidiare le tecnologie più avanzate nelle aree dell'automazione, sia nel settore dell'elettronica che dell'idraulica, e di favorire l'adozione in azienda di un approccio sistemico allo sviluppo dei prodotti.

Nel complesso processo di riorganizzazione dell'area ingegneria, ci sono inoltre altre due novità ugualmente rilevanti da sottolineare.

La prima riguarda la funzione "Program Management", che viene portata a livello di Gruppo con il preciso proposito di favorire l'adozione di metodologie e processi di sviluppo prodotto omogenei in tutte le aziende, coerenti con la strategia generale e tali da elevare lo standard qualitativo dei nuovi prodotti.

La seconda coinvolge direttamente l'area Prototipi e Validazione, con l'obiettivo di consentire un sempre più esteso e concreto approccio alla prototipazione virtuale e alla capacità di sviluppare e testare sottosistemi e sistemi tecnologicamente eterogenei.

Tutte le piattaforme prodotto (assali, trasmissioni, drives) beneficeranno di queste evoluzioni a partire dal consolidato settore degli assali (supersteering, sospensioni integrate, ecc.) a quello potenzialmente molto promettente delle trasmissioni automatiche e a variazione continua, fino a quello in forte sviluppo dei drives.

Questa decisa spinta all'innovazione contribuirà a rafforzare l'identità del Gruppo Carraro coniugando evolute politiche industriali con una strategia di sviluppo orientata a posizionarsi e farsi percepire come partner privilegiato per la definizione di nuove soluzioni e come realtà industriale in grado di esercitare opzioni sempre più ampie in un contesto macro-economico in cui la flessibilità strategica è un valore fondamentale per il successo nel tempo di un'azienda.

### **Fatti particolari 2004**

Il 2004 rappresenta la prima fase di piena applicazione delle azioni di rinnovamento stabilite con il piano strategico varato a fine 2003 e i nuovi primati registrati dai dati di bilancio danno conferma della validità delle scelte e delle linee guida adottate.

Le priorità di intervento erano, lo ricordiamo:

- il consolidamento della leadership nei mercati tradizionali e la crescita in nuove aree geografiche e in nuovi segmenti
- il piano di riassetto manifatturiero, con la focalizzazione degli impianti, lo sfruttamento delle sedi in Argentina, India, Polonia, l'outsourcing delle attività a basso valore aggiunto
- il conseguente miglior assorbimento dei costi fissi industriali
- lo sforzo nell'attività di Sourcing nei mercati globali
- l'efficienza e l'efficacia nei processi interni quale pre-requisito per un miglior servizio al cliente e per l'abbassamento dei costi di struttura
- la rinnovata enfasi sull'innovazione di prodotto

In corso d'anno si sono registrati gli effetti, imprevedibili nelle tempistiche e nelle dimensioni, di alcuni fenomeni macroeconomici: la forte crescita della domanda, specialmente in Nord America, l'acuirsi della debolezza del Dollaro americano e le tensioni sul fronte dei prezzi dei componenti di acquisto. Tali fenomeni hanno richiesto al Gruppo ulteriori sforzi, finalizzati in un caso a cogliere prontamente le opportunità di crescita, nell'altro a evitare il rischio di diminuzione della redditività.

In entrambi i casi l'esistenza di un piano a lungo termine ha consentito al Gruppo di reagire accelerando lungo una direzione già individuata.

Nonostante l'incremento dei volumi di vendita non fosse atteso e pianificato in tale misura, prontamente sono state adeguate le performance degli stabilimenti ampliando la capacità produttiva degli impianti con azioni e interventi straordinari e imprimendo una accelerazione ai processi di localizzazione già previsti con il piano strategico nei vari siti produttivi nel mondo, nell'ottica di un apporto sempre più concreto al disegno di crescita, rendendo reali le occasioni di competitività per le quali sono stati creati.

Lo scenario macroeconomico internazionale ha visto nel 2004 una forte inflazione dei prezzi delle materie prime, in particolare ghisa e acciaio, riflessa immediatamente nei costi di acquisto di semilavorati, e il permanere e l'accentuarsi di un'estrema debolezza del Dollaro americano, che dal gennaio 2003 si è deprezzato del 30%. Fattori che hanno richiesto l'adozione di rapide azioni mirate al contenimento degli effetti negativi sulla competitività e redditività del Gruppo.

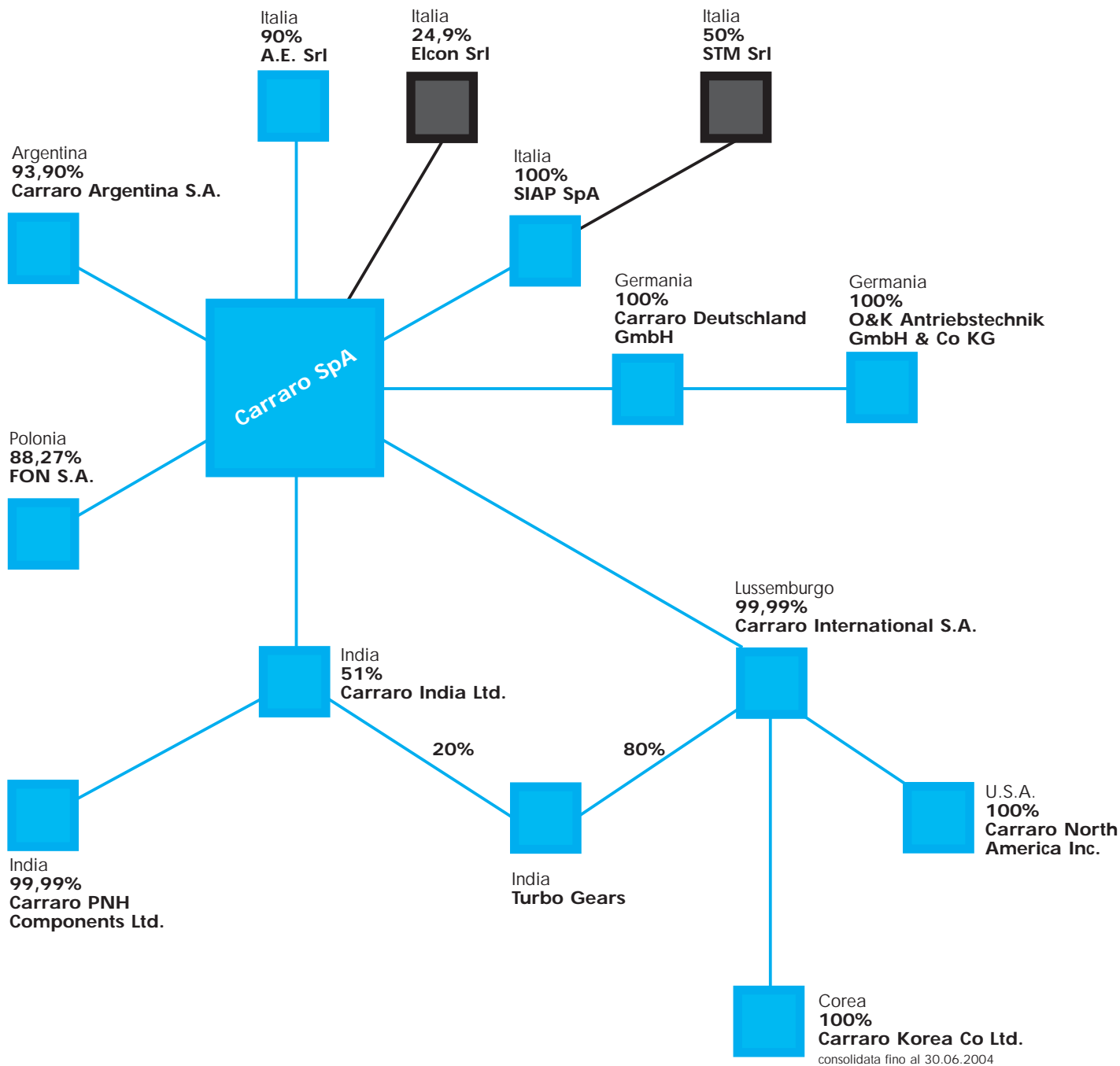
L'anomala e inconsueta dinamica dell'aumento dei costi delle materie prime è stata arginata dal lato acquisti con la costante ricerca di sinergie di sourcing globale

Sul fronte Dollaro, l'efficiente politica di "copertura del rischio cambio", la negoziazione secondo contratto con i clienti nord americani e la localizzazione produttiva in Argentina di una rilevante percentuale degli assali destinati all'area nord e sud America (area Dollaro) hanno consentito il mantenimento della redditività, il cui recupero è però dovuto in gran parte alla capacità di assorbimento dei costi fissi conseguente ad una crescita degli stessi molto meno che proporzionale all'incremento del fatturato.

La dimensione ormai globale dei mercati di riferimento, con OEM presenti capillarmente in tutto il mondo che richiedono la presenza locale dei propri partner di fornitura strategica, pone l'accento sulla presenza internazionale del Gruppo. Come già previsto con il piano strategico, al cui centro ci sono le azioni per l'ottimizzazione della struttura produttiva, il 2004 ha visto la realizzazione di significative azioni di utilizzo della rete manifatturiera del Gruppo nel mondo, presupposto indispensabile per il mantenimento di una posizione di leadership e di sempre maggiore integrazione nei legami con i maggiori clienti mondiali.

L'assetto industriale di Gruppo alla fine del 2004 ci mostra:

- un'ottima integrazione di AE S.r.l., che ha contribuito a rafforzare la posizione di preminenza nel mercato agricolo,
- la prima fase di localizzazione produttiva con il trasferimento in Polonia della produzione di assali destinati al Construction Equipment europeo e in Argentina di assali destinati al mercato nord e sud americano, quindi all'area Dollaro,
- l'inizio dei lavori in India per un nuovo stabilimento dedicato alla produzione di ingranaggi della società Turbo Gears India Ltd., opportunamente capitalizzata con un aumento di capitale di 80 milioni di Rupie (1,365 milioni di Euro) sottoscritto da Carraro International S.A., che permetterà un incremento delle vendite della Business Unit Components e sarà di supporto allo sviluppo di Carraro India quale centro di eccellenza per la produzione di trasmissioni agricole,
- la chiusura di Carraro Korea, le cui prospettive di crescita non ne giustificavano più l'esistenza, specialmente in un contesto di ridefinizione della strategia complessiva nell'Estremo Oriente
- l'imminente avvio di una realtà produttiva in Cina, destinata a supportare ambiziosi obiettivi di crescita nel mercato domestico in fortissima espansione. A tale scopo è stata costituita da Carraro International S.A. nel mese di dicembre 2004 una nuova società denominata Carraro Qingdao Drive Systems.



■ Consolidamento Integrale  
■ Consolidamento ad Equity



## Andamento delle società consolidate

Riportiamo qui di seguito i dati più significativi riferiti alle società appartenenti al Gruppo Carraro.

### Carraro S.p.A.

La capogruppo ha realizzato ricavi di vendita per 355,802 milioni di Euro, in crescita del 29% rispetto ai 275,896 milioni di Euro del 31.12.2003. Tale incremento è dovuto, prevalentemente, ai maggiori volumi di assali tradizionali (+32,39%) e ai maggiori volumi di trasmissioni (+51,21%), in entrambi i casi nel segmento industriale.

Le esportazioni hanno inciso per l' 84,9% rispetto all' 81,1% del 31.12.2003.

Le maggiori aree di destinazione delle vendite sono state: gli Stati Uniti d'America con il 29,6% (24,2% al 31.12.2003) e l'Unione Europea (Italia esclusa) con il 41,3% (41% al 31.12.2003).

Il margine operativo in valore assoluto cresce del 20,1% portandosi a 16,761 milioni di Euro rispetto ai 13,959 milioni dell'anno precedente, mentre cala in termini percentuali sul fatturato al 4,71% rispetto al 5,06% dell'anno scorso.

Le ragioni di questa diminuzione sono riconducibili da un lato ai maggiori costi di trasporto, causati dal repentino aumento dei volumi che nella prima parte dell'esercizio ha colto impreparati diversi fornitori, e dall'altro la nota ed anomala crescita dei costi delle materie prime, fenomeni solo parzialmente recuperati con l'aumento dei prezzi di vendita, il ri-addebito degli extra costi di logistica ai fornitori e con il contenimento dei costi generali scesi come incidenza sul fatturato dal 9,7% dello scorso esercizio all'8,9% del 31 dicembre 2004.

Gli oneri finanziari al netto delle differenze cambio e degli oneri di copertura ammontano a 3,724 milioni di Euro (1,05% del fatturato) in diminuzione rispetto ai 5,280 milioni di Euro (1,91% del fatturato) dell'esercizio precedente.

Nell'esercizio 2004 la capogruppo ha realizzato incassi per dividendi distribuiti dalla controllata SIAP S.p.A. per 4,000 milioni di Euro (7,631 milioni di Euro al 31.12.2003). A seguito del risultato negativo della controllata Carraro International, derivato dalle perdite riportate dalle controllate Carraro North America e Carraro Korea, si è provveduto a svalutare il valore di carico della partecipata lussemburghese per 2,311 milioni di Euro, allineandolo al valore patrimoniale della stessa. Inoltre a seguito delle perdite registrate dalla collegata Agritalia Spa, che hanno ridotto il patrimonio della stessa ad un valore negativo, si è provveduto ad azzerare la partecipazione per 2,831 milioni di Euro senza stanziare ulteriori fondi in considerazione della rinuncia da parte di Carraro S.p.A. a partecipare alla ricostituzione del capitale sociale. Per quanto attiene ai piani previsti per la società Agritalia S.p.A. da realizzarsi nel 2005 si rinvia a quanto riportato nel paragrafo relativo ai fatti successivi alla chiusura.

Includendo l'accantonamento di 700 mila Euro per spese relative alla liquidazione della società coreana, il totale quindi delle componenti straordinarie passive al 31.12.2004 ammonta a 5,842 milioni di Euro ( 2,453 milioni di Euro al 31.12.2003).

Dopo le succitate componenti e imposte correnti e differite per 4,514 milioni di Euro, l'esercizio 2004 chiude con un utile di 6,276 milioni di Euro, contro un utile al 31.12.2003 di 8,310 milioni di Euro.

Gli ammortamenti per 9,921 milioni di Euro sono in diminuzione rispetto ai 10,636 milioni di Euro al 31.12.2003.

Ne è derivato un cash-flow pari a 16,197 milioni di Euro contro 18,946 milioni di Euro al 31.12.2003. Gli investimenti lordi nel 2004 ammontano a 6,063 milioni di Euro contro 9,996 milioni di Euro del 31.12.2003, e sono stati destinati prevalentemente all'acquisto di macchinari per l'ammodernamento delle linee produttive.

La buona generazione di cassa conseguente alla contrazione del circolante e a un limitato livello di investimenti ha migliorato la posizione finanziaria netta a debito per 43,118 milioni di Euro rispetto ai 44,236 milioni di Euro al 30.06.2004 (58,945 milioni di Euro al 31.12.2003).

Il personale in carico al 31 dicembre 2004, compresi gli interinali è di 913 unità, 910 al 30 giugno 2004 (844 al 31 dicembre 2003).

Valori in migliaia di euro	Fatturato 2004	Fatturato 2003	Dipendenti 31.12.2004	Dipendenti 31.12.2003
Carraro	355.802	275.896	913	844
SIAP	69.044	53.866	384	363
A.E. S.r.l.	14.563	2.885	63	63
Carraro North America	51	1.155	1	3
Carraro Argentina	48.541	34.874	330	251
Carraro India	25.695	16.322	146	156
FON	11.955	8.440	200	214
O&K Antriebstechnik	59.849	46.375	200	207
Carraro Korea**	3.403	6.522	27	31
<b>Totale</b>	<b>588.903*</b>	<b>446.335*</b>	<b>2.237</b>	<b>2.101</b>

\*Totale fatturato aggregato

\*\* Fatturato/Dipendenti Carraro Korea al 30.06.2004

### **Siap S.p.A.**

In larga parte trascinato dalla forte domanda del Gruppo il fatturato al 31.12.2004 cresce del 28,2% attestandosi a 69,044 milioni di Euro, rispetto ai 53,866 milioni di Euro al 31.12.2003. Grazie ai maggiori volumi e al conseguente migliore assorbimento dei costi della struttura produttiva e alla continua politica di contenimento dei costi fissi, il margine operativo balza a 5,984 milioni di Euro (8,67% sul fatturato), in crescita rispetto ai 2,973 milioni di Euro (5,5%) del 31.12.2003. Gli oneri finanziari netti al 31.12.2004 sono pari a 977 mila Euro (1,42% sul fatturato), in aumento rispetto all'esercizio precedente (0,861 milioni di Euro, 1,6%). L'utile d'esercizio ammonta a 2,568 milioni di Euro in crescita rispetto agli 834 mila Euro al 31.12.2003.

Sono stati effettuati ammortamenti per 5,324 milioni di Euro, contro i 5,349 milioni di Euro dell'anno precedente che, con il risultato, hanno generato un cash-flow di 7,892 milioni di Euro (6,183 milioni di Euro al 31.12.2003).

Gli investimenti per 5,917 milioni di Euro (4,299 milioni di Euro al 31.12.2003) sono stati destinati al potenziamento della capacità produttiva in considerazione dei programmi di crescita futura acquisiti durante il secondo semestre.

La posizione finanziaria netta a debito per 16,962 milioni di Euro è in peggioramento rispetto al dato al 30.06.04 12,741 milioni di Euro (15,320 milioni di Euro al 31.12.2004) a causa di un aumento del circolante dovuto quasi esclusivamente ai crediti verso erario per Iva, cresciuti con l'importante aumento dell'attività e che stanno subendo significativi ritardi nei rimborsi.

Il personale in carico alla fine dell'esercizio è pari a 384 unità contro le 429 al 30.06.2004 (363 al 31.12.2003).

### **A.E. S.r.l. (Assali Emiliani)**

Trattandosi del primo esercizio integralmente consolidato da Carraro, i commenti ai dati economici al 31.12.04 non riportano il confronto con l'anno precedente. Nell'analizzare i risultati di AE va ricordato che il 2004 ha rappresentato una fase di transizione caratterizzata da importanti attività di ristrutturazione in particolare delle attività produttive. Le stesse saranno in grado già dal 2005 di garantire il 100% del fabbisogno di assali di Same, Lamborghini e Hurlimann, di supportare la crescita dei volumi attesi con l'avvio produttivo degli assali destinati alla gamma trattori Deutz e di allargare le attività al completamento delle trasmissioni agricole di provenienza indiana destinate al mercato Europeo.

Il fatturato dell'esercizio è generato nella prima parte dell'anno come semplice conto lavoro mentre, dal primo luglio 2004, da una attività di fornitura piena. Il dato totale è di 14,563 milioni di Euro con un margine operativo positivo per 63 mila Euro e un risultato netto negativo per 38 mila Euro. Sono stati effettuati investimenti per 705 mila Euro per adeguamenti e potenziamento degli impianti di produzione e la posizione finanziaria netta è a debito per 2,043 milioni di Euro prevalentemente per l'acquisto del magazzino necessario alla citata fornitura piena.

La società, con la perdita d'esercizio, evidenzia un patrimonio netto negativo di 28 mila Euro che rende necessaria, oltre al ripianamento, la ricostituzione del capitale sociale al minimo legale ai sensi dell'art. 2447 C.C..

### **Carraro India Ltd.**

Il fatturato al 31.12.2004 è pari a 25,695 milioni di Euro, in crescita del 57,4% rispetto ai 16,322 milioni di Euro del 31 dicembre dell'anno precedente, grazie all'aumento della domanda dei clienti indiani e alla ripresa di importanti flussi di esportazioni verso il Gruppo.

La società indiana è, tra le società del Gruppo, quella che ha risentito maggiormente dell'aumento dei costi dei materiali riuscendo a trasferire sui prezzi di vendita solo una minima parte degli aumenti sostenuti. Per questa ragione e nonostante un così importante aumento del fatturato, il margine operativo, pur incrementando in valore assoluto rispetto all'anno precedente da 1,509 milioni a 1,760 milioni, risulta in diminuzione in termini percentuali sul fatturato da 9,2% a 6,8%.

Con oneri finanziari netti per 807 mila Euro 3,14% sul fatturato (1,049 milioni di Euro, 6,43% 31.12.2003) e differenze cambio attive per 53 mila Euro, passive al 31.12.2003 per 316 mila Euro, l'esercizio 2004 chiude in utile per 789 mila Euro in miglioramento rispetto all'utile di 141 mila Euro dell'anno precedente. Gli ammortamenti sono pari a 1,168 milioni di Euro contro 1,457 milioni di Euro del 31.12.2003, ne consegue un cash-flow per 1,957 milioni di Euro (1,598 milioni di Euro al 31.12.2003).

Per il potenziamento della capacità produttiva a sostegno dei maggiori volumi, sono stati effettuati investimenti per 673 mila Euro (371 mila Euro al 31.12.2003)

La posizione finanziaria netta a debito per 7,504 milioni di Euro risulta in miglioramento

sia rispetto al dato del 30.06.2004, quando l'indebitamento era pari a 8,869 milioni di Euro, sia rispetto al 31 dicembre 2003, a debito per 9,836 milioni di Euro. Il personale in carico al 31 dicembre 2004 è di 146 unità (141 al 30 giugno 2004 e 156 a fine dicembre 2003).

#### **Carraro Argentina S.A.**

Nell'esercizio 2004 la controllata argentina ha confermato il trend di crescita iniziato a partire dalla metà del 2003, chiudendo un bilancio estremamente positivo che, oltre agli effetti di una maggiore domanda, ha beneficiato dei risultati di un processo di cambiamento aziendale correttamente individuato e professionalmente condotto.

Il fatturato nel 2004 si attesta a 48,541 milioni di Euro contro i 34,874 milioni di Euro dell'esercizio precedente, con una crescita del 39,2%.

Il risultato operativo si attesta a 5,276 milioni di Euro, 10,87% sul fatturato, in crescita del 116,5% rispetto al dato del 2003 pari a 2,437 milioni di Euro, 6,99% sul fatturato.

Con oneri finanziari per 38 mila Euro (41 mila Euro al 31.12.2003) e con differenze cambio attive per 317 mila Euro (attive per 16 mila Euro al 31.12.2003), l'esercizio 2004 si chiude con un utile di 5,121 milioni di Euro (utile per 1,884 milioni di Euro al 31.12.2003) che, sommato ad ammortamenti per 1,405 milioni di Euro, in leggero aumento rispetto ai 1,214 milioni di Euro del 31.12.2003, ha generato un cash-flow pari a 6,526 milioni di Euro (3,098 milioni di Euro al 31.12.2003).

A sostegno della maggiore domanda sono stati effettuati investimenti per 2,515 milioni di Euro (1,306 milioni di Euro al 31.12.2003).

La posizione finanziaria netta al 31.12.2004 è a credito per 4,432 milioni di Euro, in miglioramento rispetto al 30.06.2004, a credito per 2,244 milioni di Euro (a credito per 0,589 milioni di Euro al 31.12.2003).

Il personale in carico al 31 dicembre 2004 è di 330 unità (265 al 30 giugno 2004, 251 al 31 dicembre 2003).

#### **Fabryka Osi Napedowych S.A.**

Il 2004 è stato un anno ancora caratterizzato dal cambiamento e dalle attività legate all'avvio di un nuovo assetto produttivo che hanno influenzato la prima parte dell'esercizio. Per questo, nonostante l'importante incremento dei volumi, la società non è riuscita ad esprimere margini reddituali in linea con la media del Gruppo anche se in forte recupero nella seconda parte dell'anno.

Il fatturato dell'esercizio 2004, pari a 11,955 milioni di Euro è in crescita del 41,7% rispetto al dato a dicembre 2003 (8,440 milioni di Euro), grazie all'incremento dei volumi delle vendite destinate al Gruppo. Il margine operativo, per le accennate difficoltà, diminuisce a 185 mila Euro, 1,55% sul fatturato, rispetto ai 371 mila Euro al 31 dicembre 2003, 4,40% sul fatturato. E' importante segnalare come nel secondo semestre il margine sia stato in termini percentuali pari al 4,1% sul fatturato.

Gli oneri finanziari al netto delle differenze cambio ammontano a 191 mila Euro, 1,59% sul fatturato (oneri 172 mila Euro, 2,03 % sul fatturato, nel 2003).

L'esercizio 2004 chiude in utile per 90 mila Euro (0,75% sul fatturato), rispetto a 5 mila Euro (0,05% sul fatturato) al 31.12.2003.

Con ammortamenti per 671 mila Euro (409 mila Euro nel 2003) il cash-flow è di 761 mila Euro (414 mila Euro al 31.12.2003).

In forte crescita gli investimenti che al 31.12.2004 ammontano a 5,140 milioni di Euro (2,075 milioni di Euro nell'anno precedente) effettuati a sostegno di un importante rafforzamento dell'attività produttiva.

Conseguentemente, la posizione finanziaria netta, a debito per 6,510 milioni di Euro, è in crescita rispetto ai 5,019 milioni di Euro al 30 giugno 2004 ( 3,974 milioni di Euro al 31.12.2003).

Il personale al 31 dicembre 2004 è di 200 unità, in diminuzione rispetto alle 204 al 30 giugno 2004 (214 unità in carico al 31.12.2003).

#### **Carraro Deutschland GmbH**

La società svolge il ruolo di holding di partecipazione e detiene il controllo del 100% della società O&K Antriebstechnik GmbH.

Al 31.12.2004 il conto economico chiude con una perdita di 16 mila Euro, rispetto alla perdita di 21 mila Euro del 31 dicembre 2003.

#### **O&K Antriebstechnik GmbH**

La società tedesca ha confermato il trend positivo, già evidenziatosi nel corso del primo semestre 2004, raggiungendo un fatturato a fine esercizio di 59,849 milioni di Euro, in crescita del 29,1% rispetto al dato riferito al 31.12.2003 di 46,375 milioni di Euro.

Nonostante l'aumento dei costi dei materiali la società ha ottenuto dall'incremento dei volumi una maggiore efficienza dei costi fissi, cresciuti in misura inferiore, generando un risultato operativo al 31.12.2004 di 1,940 milioni di Euro, 3,24% sul fatturato, in crescita del 101,7% rispetto all'utile operativo al 31.12.2003 pari a 962.000 Euro, 2,07% sul fatturato. Gli oneri finanziari netti al 31.12.2004 ammontano a 380 mila Euro, 0,63% sul fatturato, rispetto ai 371 mila Euro, 0,80% sul fatturato, del 2003.

L'esercizio 2004 chiude con un utile di 1,596 milioni di Euro rispetto ai 528 mila Euro del 2003. Con ammortamenti per 966 mila Euro (999 mila Euro nel 2003) è conseguito un cash-flow di 2,562 milioni di Euro (1,527 milioni di Euro nel 2003).

Sono stati sostenuti investimenti per 1,043 milioni di Euro (652 mila Euro nel 2003).

La posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2004 è a debito per 2,987 milioni di Euro (3,173 milioni di Euro al 30.06.2004 e 3,577 milioni di Euro al 31.12.2003).

I dipendenti della società al 31 dicembre 2004 sono 200 (216 al 30.06.2004, 207 al 31.12.2003,).

#### **Carraro International S.A.**

La società finanziaria di partecipazione ha chiuso l'esercizio 2004 con una perdita di 2,295 milioni di Euro (perdita per 2,446 milioni al 31.12.2003).

Il risultato è condizionato in particolare dall'azzeramento della partecipazione detenuta in Carraro Korea, a seguito della messa in liquidazione della società, per 824 mila Euro (al 31.12.2003 fu effettuata una prima svalutazione di 1,238 milioni di Euro) e dalla svalutazione, per perdita di esercizio, della partecipazione in Carraro North America per 1,652 milioni (era già stata svalutata al 31.12.2003 per 1,208 milioni di Euro). Al netto di queste componenti negative il risultato sarebbe stato in utile per 181.000 Euro.

Sul fronte delle partecipazioni è importante segnalare la sottoscrizione dell' 80% (20% Carraro India) della società indiana per la produzione di ingranaggi Turbo Gears Ltd. per 80 milioni di Rupie pari a 1,365 milioni di Euro. La posizione finanziaria netta risulta a debito per 1,195 milioni di Euro (1,402 milioni di Euro al 30.06.2004, 1,532 milioni di Euro al 31.12.2003).

#### **Carraro North America Inc.**

Re-indirizzata dalla seconda metà dell'esercizio 2003 a svolgere prevalentemente un ruolo commerciale, Carraro North America ha realizzato un fatturato al 31.12.2004 di 51 mila Euro, sceso rispetto ai 1,155 milioni di Euro del 31.12.2003 e un risultato operativo positivo per 147 mila Euro (era negativo per 871 mila al 31.12.2003). Dopo accantonamenti totali per 1,319 milioni di Euro, di cui 1,005 milioni di Euro, relativi all'adeguamento di valore dell'immobile a valori di mercato in considerazione della ridotta attività della società, e 314 mila Euro relativi ad un accantonamento per imposte stimate, l'esercizio chiude con una perdita di 1,201 milioni di Euro (perdita di 1,085 milioni di Euro al 31.12.2003). Con ammortamenti per 399 mila Euro (534 mila al 31.12.2003) il cash-flow risulta negativo per 802 mila Euro (negativo per 551 mila al 31.12.2003).

Come nel 2003 anche nel corso del 2004 non sono stati effettuati investimenti.

La posizione finanziaria netta risulta a debito per 468 mila Euro, in diminuzione rispetto al 30.6.2004 a debito per 1,440 milioni di Euro e al dato riferito all'esercizio 2003, a debito per 3,088 milioni di Euro.

Il personale in carico a fine esercizio 2004 è pari a 1 unità (1 a giugno 2004, 3 a dicembre 2003).

#### **Carraro Korea Co. Ltd.**

A seguito del processo di liquidazione avviato dal 1° luglio non sono stati consolidati gli effetti economici della seconda parte dell'esercizio. I risultati esposti rappresentano l'andamento gestionale fino al 30 giugno 2004 confrontati omogeneamente con il primo semestre del 2003 e comprendono, alla luce delle precedenti considerazioni, l'azzeramento del patrimonio della società.

Il fatturato al 30.06.2004 è stato di 3,403 milioni di Euro in miglioramento rispetto ai 2,571 milioni dello scorso esercizio che, ricordiamo, era stato condizionato dalla crisi del principale cliente. La crescita del fatturato non è stata comunque sufficiente a garantire condizioni di redditività della società, il margine operativo infatti è rimasto in perdita per 435 mila Euro (perdita di 643 mila Euro a giugno 2003).

Il risultato netto di periodo è in perdita per 638 mila Euro (perdita per 800 mila Euro al 30.06.2003) e include l'azzeramento del valore del patrimonio per 191 mila Euro.

L'unico dato patrimoniale da segnalare al 31.12.2004 è relativo alla posizione finanziaria netta a credito di 204.026 Euro, in miglioramento rispetto ai 1,429 milioni di Euro a debito del 30 giugno 2004 anche grazie all'accollo dei debiti da parte della capogruppo.

## Andamento del titolo

Il titolo Carraro ha registrato dall'inizio dell'anno un incremento del 47% chiudendo al 30 dicembre con un prezzo ufficiale di 3,60 Euro, rispetto alla quotazione del 2 gennaio 2004 che era di 2,455 Euro. Il prezzo ufficiale medio registrato dal titolo nel corso dell'anno 2004 è stato di 3,04 Euro. Già dai primi mesi dell'anno il titolo ha evidenziato una tendenza al rialzo facendo registrare un primo massimo il 28 giugno a 3,12 Euro per proseguire, rinforzando la crescita, sino a raggiungere il massimo dell'anno l'8 ottobre con 3,70 Euro. Nel corso del primo trimestre 2005 le quotazioni hanno mantenuto un andamento crescente, facendo toccare un nuovo massimo il 7 marzo 2005 a 4,435 Euro.

## Andamento e previsioni 2005

A conclusione della relazione sull'esercizio 2004, che trova nella nota integrativa un'analisi più approfondita dei dati, merita fare, come consuetudine, alcune considerazioni sull'andamento fin qui del 2005.

Nei primi mesi del 2005 i diversi mercati di riferimento mostrano un andamento positivo, con volumi in linea con il 2004. In particolare, il settore del Construction Equipment fa registrare segnali di crescita in Nord America e una leggera ripresa in Europa, legata alle diffuse aspettative di miglioramento del quadro macroeconomico. Nell'area asiatica, dopo la crescita esponenziale delle vendite registrata nel 2004 soprattutto in Cina, è prevista per il 2005 una ulteriore leggera crescita.

Il mercato agricolo si prevede mantenga i livelli del 2004, sostanzialmente stabile in Europa e India, in ulteriore ripresa in nord America e con possibili rallentamenti in Sud America, dove nello scorso esercizio si è registrato un deciso incremento delle vendite di trattori agricoli.

Nell'ambito di queste previsioni, confortate dalla messa a regime di accordi di fornitura in particolare con Caterpillar e Same Deutz-Fahr, le previsioni di vendita per il Gruppo mostrano una fase di ulteriore crescita.

Continuerà nel corso del 2005 l'attuazione delle azioni a supporto delle strategie previste nel piano, con particolare attenzione all'integrazione della quinta Business Unit "Vehicles & powertrains" che permetterà un allargamento del portafoglio prodotti aziendale includendo l'offerta di powertrains e veicoli completi.

## Fatti successivi alla chiusura

In data 24 marzo 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.

La formula scelta per l'operazione è quella dell'affitto d'azienda, i cui elementi salienti sono i seguenti:

- L'Azienda è comprensiva dei beni materiali ed immateriali, e le altre attività, i debiti verso i dipendenti, il plafond IVA e le obbligazioni ed i rapporti contrattuali ed i relativi diritti afferenti l'attività di sviluppo, assemblaggio e distribuzione di trattori agricoli, nonché di distribuzione dei ricambi commerciali per tali trattori
- L'affitto avrà decorrenza a partire dal 1 Aprile 2005 ed una durata iniziale pari a 3 anni, successivamente prorogabile di anno in anno
- quale corrispettivo per l'affitto dell'Azienda, Carraro corrisponderà un canone annuo tenendo in considerazione il fatto che Agritalia continuerà ad effettuare gli ammortamenti sui beni costituenti l'Azienda per l'intera durata dell'affitto
- Carraro effettuerà il servizio di garanzia sui prodotti che Agritalia ha venduto prima della data di decorrenza dell'affitto, servizio che verrà fatturato da Carraro e rimborsato da Agritalia

- Carraro avrà la possibilità di esercitare una opzione per l'acquisto dell'Azienda, comprensiva o meno degli immobili, ad un prezzo predeterminato

- il Magazzino verrà ceduto separatamente a valori correnti di mercato

Il canone di affitto e il prezzo di eventuale acquisto dell'Azienda hanno formato oggetto di apposita attestazione peritale di congruità da parte del Professor Marco Reboa.

L'accordo con Agritalia si configura fra parti correlate in quanto questa è controllata al 100% da Finaid, holding di controllo del Gruppo Carraro. Il documento informativo, redatto in conformità a quanto previsto dall'art. 71-bis del regolamento CONSOB, è stato messo a disposizione presso la sede sociale e la società di gestione del mercato.

L'operazione ha una valenza altamente strategica, obiettivi ben precisi ed un piano di azioni a tutto campo. Il piano strategico di Gruppo già prevedeva un graduale allargamento dell'ambito di fornitura a supporto dell'obiettivo di 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 viene assorbita all'interno del Gruppo, in una nuova unità di Business, denominata "Vehicles & powertrains", che si colloca alle dirette dipendenze del CEO del Gruppo Carraro, giovandosi dell'apporto delle strutture di servizio e dei centri di competenza di Gruppo.

In particolare la mission della nuova Business Unit "Vehicles & Powertrains"- l'offerta di veicoli speciali, basati su driveline Carraro e concepiti e realizzati in co-design o "chiavi-in-mano" - ha lo scopo di consolidare un rapporto privilegiato con gli OEMs, operanti nel mercato agricolo che sono tutti clienti comuni tra Carraro e Agritalia.

Poiché la performance del Gruppo è da questi giudicata nel suo complesso, è fondamentale interesse di Carraro S.p.A. controllare l'efficacia e i tempi dell'attività di sviluppo prodotto, la competitività dell'offerta e tutti i drivers più significativi di performance.

Dall'intervento diretto dei centri di competenza comuni al Gruppo e dalla conseguente adozione delle best practices lungo tutta la catena del valore, in particolare nelle aree progettazione, acquisti, produzione, qualità e logistica, il Gruppo si attende un miglioramento sostanziale della performance in quest'area di business e in particolare:

- l'incremento dei volumi di vendita, funzione della rinnovata credibilità come fornitore globale ad alto valore aggiunto e grazie al maggior controllo e flessibilità in fase di offerta,
- la riduzione dei costi di prodotto, grazie all'individuazione di soluzioni di design ottimali, al supporto della funzione centrale di Global Sourcing e al recupero di efficienza garantito dal trasferimento in Agritalia di metodi e tecniche ben consolidate in Carraro S.p.A.,
- la condivisione dei centri di competenza e di servizio che servirà infine ad una sensibile riduzione delle spese generali e dei costi di coordinamento e controllo.

#### **Altre informazioni**

Il bilancio consolidato recepisce quanto previsto dal D.Lgs. 17/1/2003 n. 6, recante la riforma del diritto societario. Il contenuto dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico è stato redatto in conformità ai novellati articoli 2424 e 2425 del Codice Civile, riclassificando gli importi delle voci di Bilancio dell'esercizio precedente, quando necessario, per renderle comparabili a quelle dell'esercizio in corso.

Con riferimento al processo di transizione ai principi contabili internazionali (IFRS) la società sta avviando un progetto avvalendosi anche del supporto di consulenti specifici con l'obiettivo di redigere il bilancio consolidato a partire dall'esercizio 2005.

Tale progetto prevede l'analisi dei fenomeni economici e finanziari rilevanti, e l'individuazione delle modifiche da apportare alle procedure contabili ed ai processi di rappresentazione delle informazioni finanziarie.

Campodarsego, 24 marzo 2005



	Rapporti finanziari		Rapporti economici										
	Crediti finanziari	Debiti finanziari	Vendite componenti prodotti e ricambi	Servizi e prestazioni industriali	Vendite altri servizi e addebiti diversi	Provvigioni e royalties attive	Interessi attivi	Acquisti impianti macchinari attrezzature	Acquisti componenti prodotti e ricambi	Acquisti servizi e prestazioni industriali	Acquisti altri servizi e addebiti diversi	Provvigioni e royalties passive	Interessi passivi
<b>Società collegate</b>													
Agritalia S.p.A.			12.921	2	551				129	163	144		
Stm S.r.l.	387		2	853	92		17	6.167	7	4			
Elcon Elettronica S.r.l.	84		8				2	200					
<b>Altre parti correlate</b>													
Fonderie del Montello S.p.A.	1.033				119		31	728	25.305	13			
Maus S.p.A.					49			285	55	13			
Meccanica del Piave S.p.A.			2.124	16	29			17	2.409	279	9		
European Power System S.r.l.										2			

Valori in migliaia di Euro

Note:

### 1. Rapporti finanziari

I rapporti finanziari si riferiscono a finanziamenti a breve e lungo termine.

### 2. Rapporti economici

I rapporti economici più rilevanti rappresentano transazioni commerciali di acquisto e vendita di materie prime, semilavorati e componentistica relativa alla produzione di sistemi per l'autotrazione; gli acquisti di servizi si riferiscono prevalentemente a prestazioni per lavorazioni industriali. Gli acquisti dalla Maus S.p.A. attengono alla fornitura di macchine utensili specifiche e relativi ricambi e accessori.

Le principali vendite di servizi sono costituite da addebiti per l'utilizzo dei sistemi informativi centrali ed il supporto organizzativo fornito dalla capogruppo nelle varie aree funzionali. Le provvigioni e royalties sono riferite a specifici accordi di rappresentanza commerciale e di cessione di diritti di utilizzo di "know-how" industriale.

Gli interessi attivi sono generati dai finanziamenti in essere.





**Attivo**

**31 dicembre 2004**

**31 dicembre 2003**

**A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti**

**B) Immobilizzazioni**

I. Immobilizzazioni immateriali

1) costi di impianto e ampliamento	12.675	239.430
2) costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità	1.627.618	367.925
3) diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	241.764	193.395
4) concessioni, licenze, marchi e diritti simili	882.935	867.934
5) differenza da consolidamento	3.000.000	4.000.000
6) immobilizzazioni in corso e acconti	1.704.476	1.833.042
7) altre	997.026	1.618.709

**Totale immobilizzazioni immateriali** **8.466.494** **9.120.435**

II. Immobilizzazioni materiali

1) terreni e fabbricati	30.220.895	31.137.001
2) impianti e macchinari	40.464.564	42.660.475
3) attrezzature industriali e commerciali	12.657.019	11.899.150
4) altri beni	3.433.852	3.832.419
5) immobilizzazioni in corso e acconti	1.427.877	1.140.251

**Totale immobilizzazioni materiali** **88.204.207** **90.669.296**

III. Immobilizzazioni finanziarie:

1) partecipazioni in:		
a) imprese controllate	1.867.374	520.996
b) imprese collegate	2.775.571	4.067.975
c) imprese controllanti		
d) altre imprese	141.407	141.509
e) acconti partecipazioni		
2) crediti:		
a) verso imprese controllate		
b) verso imprese collegate		
- entro 12 mesi		408.785
- oltre 12 mesi		
c) verso imprese controllanti		
d) verso altre imprese	1.474.099	5.929.246
- entro 12 mesi	1.032.914	5.285.743
- oltre 12 mesi	441.185	643.503
3) altri titoli		820
4) azioni proprie		

**Totale immobilizzazioni finanziarie** **6.258.451** **11.069.331**

**Totale immobilizzazioni (B)** **102.929.152** **110.859.062**

**C) Attivo circolante**

	31 dicembre 2004	31 dicembre 2003
<b>I. Rimanenze</b>		
1) Materie prime, sussidiarie e di consumo	49.583.214	35.655.977
2) Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	21.971.218	19.618.839
3) Lavori in corso su ordinazione		
4) Prodotti finiti e merci	11.376.723	9.121.330
5) Acconti	528.717	875.792
<b>Totale rimanenze</b>	<b>83.459.872</b>	<b>65.271.938</b>
<b>II. Crediti:</b>		
1) Verso clienti		
- entro 12 mesi	134.301.944	84.118.353
- oltre 12 mesi		
2) Verso imprese controllate		
- entro 12 mesi	2.384.227	
- oltre 12 mesi		
3) Verso imprese collegate		
- entro 12 mesi	4.279.265	2.164.160
- oltre 12 mesi		
4) Verso imprese controllanti		
- entro 12 mesi		
- oltre 12 mesi		
4 bis) Crediti tributari	20.739.424	12.918.738
- entro 12 mesi	20.356.930	12.739.455
- oltre 12 mesi	382.494	179.283
4 ter) Imposte anticipate	6.646.616	6.129.098
- entro 12 mesi	4.954.680	4.437.162
- oltre 12 mesi	1.691.936	1.691.936
5) Verso altri	1.386.932	2.826.809
- entro 12 mesi	1.227.405	2.565.230
- oltre 12 mesi	159.527	261.579
<b>Totale crediti</b>	<b>169.738.408</b>	<b>108.157.158</b>
<b>III. Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni</b>		
1) Partecipazioni in imprese controllate		
2) Partecipazioni in imprese collegate		
3) Partecipazioni in imprese controllanti		
4) Altre partecipazioni		
5) Azioni proprie		
6) Altri titoli	73.000	71.962.134
<b>Totale attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni</b>	<b>73.000</b>	<b>71.962.134</b>
<b>IV. Disponibilità liquide:</b>		
1) Depositi bancari e postali	38.621.451	10.989.745
2) Assegni	10.052	875.992
3) Denaro e valori in cassa	37.204	46.258
<b>Totale disponibilità liquide</b>	<b>38.668.707</b>	<b>11.911.995</b>
<b>Totale attivo circolante (C)</b>	<b>291.939.987</b>	<b>257.303.225</b>
<b>D) Ratei e risconti</b>		
- Ratei attivi	3.618.968	6.024.680
- Risconti attivi	1.264.144	
- entro 12 mesi	1.155.471	1.006.351
- oltre 12 mesi	108.673	67.979
<b>Totale ratei e risconti</b>	<b>4.883.112</b>	<b>7.099.010</b>
<b>Totale attività</b>	<b>399.752.251</b>	<b>375.261.297</b>

**A) Patrimonio Netto**

I. Capitale sociale	21.840.000	21.840.000
II. Riserva da sovrapprezzo azioni	17.833.456	14.284.972
III. Riserva di rivalutazione		
IV. Riserva legale	3.535.616	3.120.088
V. Riserve statutarie		
VI. Riserva per azioni in portafoglio		
VII. Altre riserve	3.865.858	8.603.680
Riserva straordinaria	3.547.199	272.166
Riserva da ammortamenti anticipati		4.827.497
Riserva sopravvenienze attive art. 55		
Riserva da differenze di conversione	-14.687.011	-13.365.300
Riserva per avanzo di fusione		
Soci c/vers. fondo perduto		
Altre riserve	15.005.670	16.869.317
VIII. Utili portati a nuovo		
IX. Risultato consolidato dell'esercizio	12.738.394	5.560.303
Totale patrimonio netto del Gruppo	59.813.324	53.409.043
Capitale e riserve di terzi	1.085.187	2.205.446
Risultato di terzi	393.327	69.897
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>61.291.838</b>	<b>55.684.386</b>

**B) Fondi per rischi e oneri**

1) per trattamento di quiescenza e simili	3.824.445	3.441.796
2) per imposte, anche differite	894.760	262.253
3) altri	7.791.786	7.216.942
<b>Totale fondi per rischi e oneri</b>	<b>12.510.991</b>	<b>10.920.991</b>

**C) Tratt. fine lavoro subordinato**

	<b>15.528.612</b>	<b>15.483.249</b>
--	-------------------	-------------------

**D) Debiti**

1) obbligazioni	74.367.000	100.000.000
2) obbligazioni convertibili		
3) debiti verso soci per finanziamenti		
4) debiti verso banche	38.378.396	76.142.587
- entro 12 mesi	33.435.447	69.209.767
- oltre 12 mesi	4.942.949	6.932.820
5) debiti verso altri finanziatori	471.689	448.123
- entro 12 mesi	471.689	388.484
- oltre 12 mesi		59.639
6) acconti	81.687	347.890
- entro 12 mesi	81.687	347.890
7) debiti verso fornitori	167.557.163	84.548.617
- entro 12 mesi	167.557.163	84.548.617
- oltre 12 mesi		
8) debiti rappresentati da titoli di credito		
- entro 12 mesi		
- oltre 12 mesi		
9) debiti verso imprese controllate	7.788	
- entro 12 mesi	7.788	
10) debiti verso imprese collegate	2.329.924	1.182.623
- entro 12 mesi	2.329.924	1.182.623
11) debiti verso imprese controllanti	8.003	16.247
- entro 12 mesi	8.003	16.247
12) debiti tributari	5.880.041	2.205.382
- entro 12 mesi	5.880.041	2.205.382
- oltre 12 mesi		
13) debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale	3.141.938	3.110.165
- entro 12 mesi	3.141.938	3.110.165
14) altri debiti	10.055.177	11.828.387
- entro 12 mesi	10.055.177	7.544.574
- oltre 12 mesi		4.283.813
<b>Totale debiti</b>	<b>302.278.806</b>	<b>279.830.021</b>

**E) Ratei e risconti**

	<b>31 dicembre 2004</b>	<b>31 dicembre 2003</b>
- Ratei passivi	7.577.469	12.816.042
- Risconti passivi	564.535	526.608
- entro 12 mesi	564.535	526.608
- oltre 12 mesi		
<b>Totale ratei e risconti</b>	<b>8.142.004</b>	<b>13.342.650</b>
<b>Totale passività</b>	<b>399.752.251</b>	<b>375.261.297</b>

**Conti d'Ordine****Rischi**

- Fidejussioni concesse per c/terzi		13.245.228
- Deposito titoli in garanzia per c/terzi		92.962
<b>Totale rischi</b>		<b>13.338.190</b>

**Impegni**

- Impegni riacquisto partecipazioni		1.112.345
- Altri impegni	103.291	103.291
<b>Totale impegni</b>	<b>103.291</b>	<b>1.215.636</b>
<b>Totale rischi e impegni</b>	<b>103.291</b>	<b>14.553.826</b>

**Altri conti d'ordine che non riflettono rischi o impegni**

- Fidejussioni ricevute da terzi	1.032.914	1.898.922
- Pegni su titoli		
- Fidejussioni rilasciate da terzi per ns. conto	15.472.491	23.138.903
- Swap su posizioni debitorie		
- Swap su posizioni creditorie	18.523.384	12.755.344
- Contratti di Interest Rate Swap	63.000.000	155.000.000
- Contratti di Forward Rate Agreement	165.000.000	245.000.000
- Opzioni su valute	116.889.857	106.627.368

**Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2004**  
**Conto Economico**

**A) Valore della produzione**

	<b>31 dicembre 2004</b>	<b>31 dicembre 2003</b>
1) ricavi delle vendite e delle prestazioni	513.667.525	389.874.058
2) variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	5.469.804	-2.969.297
3) variazione dei lavori in corso su ordinazione		
4) incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	1.127.986	657.918
5) altri ricavi e proventi	5.769.407	5.469.062
- contributi in conto esercizio	16.514	59.653
- altri ricavi e proventi	5.752.893	5.409.409
<b>Totale valore della produzione (A)</b>	<b>526.034.722</b>	<b>393.031.741</b>

**B) Costi della produzione**

6) per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	322.000.574	219.211.560
7) per servizi	92.480.724	66.137.341
8) per godimento di beni di terzi	1.788.562	1.323.881
9) per il personale:	68.340.691	62.262.779
a) salari e stipendi	48.016.586	44.079.132
b) oneri sociali	15.486.543	13.881.724
c) trattamento di fine rapporto	2.786.626	2.612.396
d) trattamento di quiescenza e simili	428.705	370.114
e) altri costi	1.622.231	1.319.413
10) ammortamenti e svalutazioni:	21.552.615	22.328.540
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	3.059.650	3.147.851
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	18.364.159	19.059.187
c) altre svalutazioni delle immobilizzazioni	20.790	
d) svalutazione dei crediti dell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	108.016	121.502
11) variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	-15.364.548	-2.325.599
12) accantonamenti per rischi	250.517	17.770
13) altri accantonamenti	3.912.208	3.671.399
14) oneri diversi di gestione	1.452.210	1.290.929
<b>Totale costi della produzione (B)</b>	<b>496.413.553</b>	<b>373.918.600</b>
<b>Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)</b>	<b>29.621.169</b>	<b>19.113.141</b>

**C) Proventi e oneri finanziari**

	31 dicembre 2004	31 dicembre 2003
15) proventi da partecipazioni		
16) altri proventi finanziari	8.520.122	11.662.474
a)- da crediti iscritti nelle immobilizzazioni	12.756	21.198
- da altre imprese		
b) da titoli iscritti nelle immobilizzazioni		
c) da titoli iscritti nell'attivo circolante	617.282	19.674
d) proventi diversi dai precedenti	7.890.084	11.621.602
di cui:		
da imprese controllate		
da imprese collegate	19.508	137.254
da imprese controllanti		
altri proventi diversi	7.870.576	11.484.348
17) interessi e altri oneri finanziari	14.986.672	19.303.978
di cui:		
da imprese controllate		
da imprese collegate		2.288
da imprese controllanti		
da altre imprese	14.986.672	19.301.689
17 bis) utili e perdite su cambi	862.373	-546.804
<b>Totale (15 + 16 - 17 + 17 bis)</b>	<b>-5.604.177</b>	<b>-8.188.307</b>

**D) Rettifiche di valore di attività finanziarie**

18) rivalutazioni:	255.234	
a) di partecipazioni	255.234	
b) di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni		
c) di titoli iscritti nell'attivo circolante		
19) svalutazioni:	1.547.638	320.341
a) di partecipazioni	1.547.638	320.341
b) di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni		
c) di titoli iscritti nell'attivo circolante		
<b>Totale delle rettifiche (18 - 19)</b>	<b>-1.292.404</b>	<b>-320.341</b>

**E) Proventi e oneri straordinari**

20) proventi	1.762.762	277.807
- plusvalenze da alienazioni	103.815	21.945
- imposte esercizi precedenti	1.211.231	
- altri proventi straordinari	447.716	255.862
21) oneri	4.463.353	1.152.019
- minusvalenze da alienazioni	956	952
- imposte esercizi precedenti	1.515.879	28.812
- altri oneri straordinari	2.946.518	1.122.255
<b>Totale delle partite straordinarie (20 - 21)</b>	<b>-2.700.591</b>	<b>-874.212</b>
<b>Risultato prima delle imposte (A-B+/-C+/-D+/-E)</b>	<b>20.023.997</b>	<b>9.730.281</b>
22) Imposte sul reddito dell'esercizio,		
correnti, differite e anticipate	6.892.276	4.100.081
23) Utile (perdita) dell'esercizio	13.131.721	5.630.200
Utile (Perdita) dell'esercizio di competenza di terzi	393.327	69.897
<b>26) Utile (perdita) consolidato dell'esercizio</b>	<b>12.738.394</b>	<b>5.560.303</b>

**Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2004**  
**Posizione finanziaria netta**

	<b>31 dicembre 2004</b>	<b>31 dicembre 2003</b>
Debiti verso banche:		
- entro 12 mesi	33.435	69.210
- oltre 12 mesi	4.943	6.933
Debiti verso altri finanziatori:		
- entro 12 mesi	412	
- oltre 12 mesi		
- leasing entro 12 mesi	60	388
- leasing oltre 12 mesi		60
Debiti obbligazionari:		
- entro 12 mesi		
- oltre 12 mesi	74.367	100.000
Debiti rappresentati da titoli di credito:		
- entro 12 mesi		
- oltre 12 mesi		
Ratei e risconti finanziari netti	3.505	6.589
Al netto di:		
Disponibilità liquide	-38.669	-11.912
Titoli	-73	-71.962
Finanziamenti attivi	-1.504	-1.913
Crediti verso Factor		-25
<b>Posizione finanziaria netta consolidata</b>	<b>76.476</b>	<b>97.368</b>

**Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2004**  
**Rendiconto finanziario**

	<b>31 dicembre 2004</b>		<b>31 dicembre 2003</b>	
<b>Posizione finanziaria netta iniziale</b>		<b>-97.368</b>		<b>-117.264</b>
	Impieghi	Fonti	Impieghi	Fonti
Utile (Perdita) d'esercizio		12.738		5.560
Utile (Perdita) di terzi		393		70
Amm.ti immobilizzazioni materiali		18.364		19.059
Amm.ti immobilizzazioni immateriali		3.060		3.148
Svalutazioni delle immobilizzazioni		21		
<b>Cash Flow</b>		<b>34.576</b>		<b>27.837</b>
<b>Gestione operativa corrente</b>				
Accantonamento TFR		2.787		2.612
Utilizzo TFR	2.741		1.312	
Accantonamento per quiescenza e simili		429		370
Utilizzo fondo quiescenza e simili			206	
Accantonamento fondi rischi		4.163		3.689
Utilizzo fondi rischi	3.961		6.477	
Accantonamento imposte differite				84
Utilizzo fondo imposte differite			83	
Variazione rimanenze	18.188			1.863
Variazione crediti verso clienti	50.184			3.873
Variaz. crediti v/controllate, coll.te, controll.ti	4.499			976
Variazione crediti verso altri		1.385	62	
Variazione crediti tributari	7.790			2.612
Variazione imposte anticipate	518			1.671
Variazione debiti verso fornitori		83.008	2.151	
Variaz. Debiti v/controllate, coll.te, controll.ti		1.147	820	
Variazione debiti verso altri		1.668		484
Variazione ratei e risconti non finanziari		99		48
<b>Gestione operativa corrente</b>		<b>6.805</b>		<b>7.171</b>
<b>Totale gestione corrente</b>		<b>41.381</b>		<b>35.008</b>
<b>Gestione operativa non corrente</b>				
Accantonamenti/Oneri straordinari		959		265
Attività d'investimento:				
- nuovi investimenti immobilizzazioni materiali		19.668	17.348	
- investimenti immobilizzazioni immateriali		2.404	1.292	
- var. netta da alienazione e consolidamento		3.746		4.748
Partecipazioni:				
- acquisto partecipazioni			28	76
- accantonamento perdita cambi da sval. Peso				
- riv./sval. netta partecipaz. val. ad 'equity'		1.293		320
- impegno acquisto partecipazioni				
- variazione 'altre partecipazioni'				
Acconto IRPEF su TFR		202		170
Variazione crediti immobilizzati		2.907		862
<b>Gestione operativa non corrente</b>	<b>12.965</b>		<b>12.227</b>	
<b>Gestione patrimonio netto</b>				
Variazione netta area consolidamento e minorities	2.904		2.885	
Pagamento dividendi	4.620			
<b>Gestione patrimonio netto</b>	<b>7.524</b>		<b>2.885</b>	
<b>Posizione finanziaria netta finale</b>		<b>-76.476</b>		<b>-97.368</b>



### 1. Attività delle società del Gruppo

Le società del Gruppo Carraro hanno per oggetto principale la produzione e commercializzazione di sistemi per l'autotrazione destinati a trattori agricoli, macchine movimento terra, macchine per la movimentazione materiali, veicoli commerciali leggeri e automobili.

### 2. Struttura e contenuto del bilancio

Il presente bilancio consolidato è stato predisposto sulla base degli schemi e delle norme di valutazione previste dal D. Lgs. 127/91 e nel rispetto delle indicazioni emanate dalla Consob.

Il bilancio consolidato al 31.12.2004 è stato redatto sulla base dei bilanci predisposti dagli Amministratori delle società del Gruppo, in conformità alla normativa del Codice Civile ed è costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico e dalla presente Nota Integrativa che presenta a fini comparativi i dati del bilancio consolidato dell'esercizio al 31 dicembre 2003.

Il presente bilancio viene redatto in Euro, gli importi in Euro sono senza cifra decimale, conformemente a quanto stabilito dall'art. 2423 C.C. come modificato, con effetto dall'1.1.2002 dall'art. 16, comma 8, lettera a) del D. Lgs. n. 213/98. Le tabelle a corredo della nota integrativa sono espresse in migliaia di Euro.

### 3. Area di consolidamento

Il bilancio consolidato del Gruppo include i bilanci di Carraro S.p.A. e delle società dove la stessa detiene, direttamente o indirettamente, la maggioranza dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria.

Le società consolidate con il metodo della integrazione globale sono le seguenti:

Denominazione	Sede	Valuta	Valore nominale Capitale sociale	Percentuale di partecipazione
SIAP S.p.A.	Maniago (PN)	Euro	10.122.616	100%
A.E. S.r.l.	Castello d'Argile (BO)	Euro	10.000	90%
Carraro Deutschland GmbH	Hattingen (Germania)	Euro	10.507.048	100%
Carraro Argentina S.A.	Haedo - Buenos Aires (Argentina)	Pesos	25.809.288	99,90%
Carraro India Ltd.	New Delhi (India)	Rupie	400.000.000	51%
F.O.N. S.A.	Radomsko (Polonia)	Zloty	7.058.220	88,27%
Carraro International S.A.	Lussemburgo	Euro	9.850.000	99,99%
Carraro North America Inc.	Calhoun - Georgia (USA)	US\$	100	100%
Carraro Korea Ltd.	Ulsan (Corea)	Kwon	3.000.000.000	100%
O&K Antriebstechnik GmbH &Co. KG	Hattingen (Germania)	Euro	2.045.168	100%

Di seguito vengono indicati i principali eventi verificatisi nell'area di consolidamento nel corso dell'anno:

- la società Carraro Korea Ltd., interamente controllata da Carraro International S.A. è stata posta in liquidazione a partire dal mese di luglio 2004; di conseguenza la società è stata consolidata con il metodo integrale e relativamente ai soli saldi economici per il periodo 1/1/2004 - 30/6/2004, essendo venuti meno i requisiti di operatività e omogeneità rispetto al resto del gruppo;
- in data 30 dicembre 2004 è stato perfezionato l'acquisto dalla Simest S.p.A. della quota del 6% del capitale sociale della Carraro Argentina S.A. per un valore di Euro 1,149 MI.; al 31/12/2004 la Carraro S.p.A. detiene il 99,90% del capitale sociale;
- nel corso dell'esercizio 2004 sono state acquistate da parte di Carraro S.p.A. quote aggiuntive di capitale sociale della F.O.N. S.A. pari al 3,482% per un costo complessivo di Euro 0,057 MI..

Le seguenti partecipazioni sono state escluse dall'area di consolidamento per la loro irrilevanza. Trattasi di società non operative, le cui uniche voci patrimoniali significative sono costituite da terreni a destinazione industriale.

Società controllante	Denominazione	Sede	Valuta	Valore nominale capitale sociale	Percentuale di partecipazione
Carraro India Ltd.	Carraro PNH Components India Ltd.	Bombay (India)	Rupie	10.000.200	99,998%
Carraro India Ltd. SA	Turbo Gears India Ltd.	Rajangaon - Pune (India)	Rupie	100.001.000	19,99%
Carraro International	Turbo Gears India Ltd.	Rajangaon - Pune (India)	Rupie	100.001.000	80,00%

I valori di carico di tali partecipazioni sono pari a Euro 0,167 MI. per la Carraro PNH Components Ltd. ed a Euro 1,700 MI. per Turbo Gears India Ltd.; in tale società Carraro International S.A. ha sottoscritto una quota pari all'80% del capitale sociale per un valore di Euro 1,365 MI.. Tale operazione concretizza il programma di realizzazione di un nuovo sito industriale nell'area di Pune (India) per la futura produzione di componenti per assali e trasmissioni.

Si consideri inoltre, con riferimento alla consistenza del patrimonio netto delle singole società consolidate, che risultano iscritti a titolo di versamento in conto aumento capitale sociale i seguenti importi:

- US\$ 7.000.000 per Carraro North America Inc.
- Euro 10.532.613 per Carraro Deutschland GmbH

## 4. Criteri di consolidamento e principi contabili

### 4.1 Criteri di consolidamento

Il consolidamento dei dati viene effettuato secondo il metodo dell'integrazione globale, assumendo cioè l'intero importo delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi delle singole società, prescindendo dalle quote di partecipazione possedute.

Per il consolidamento delle società estere sono stati utilizzati dei prospetti di bilancio appositamente predisposti secondo gli schemi adottati dalla capogruppo e redatti secondo principi contabili comuni, con riferimento a quelli applicati per la Carraro S.p.A.. Laddove necessario, per allineare le date di chiusura delle società estere, sono stati predisposti dagli amministratori, dei bilanci infrannuali con gli stessi criteri utilizzati per quelli di fine anno.

Il valore contabile delle partecipazioni consolidate, detenute dalla Carraro S.p.A. o da altre società oggetto di consolidamento, è stato eliminato a fronte delle relative quote di patrimonio netto delle società controllate.

Le quote di patrimonio netto e del risultato netto di competenza di azionisti terzi sono evidenziate rispettivamente nello Stato Patrimoniale e nel Conto Economico consolidati.

Le differenze tra il costo di acquisto ed il valore patrimoniale pro-quota delle società partecipate, alla data in cui le imprese sono incluse per la prima volta nel consolidamento, previa attribuzione, ove possibile, a specifiche voci dell'attivo, sono iscritte in una voce dell'attivo denominata "Differenza di consolidamento" ovvero addebitate direttamente al patrimonio netto consolidato nella voce "Riserva di consolidamento". Le differenze aventi origine da acquisti di ulteriori azioni/quote, successivamente al primo esercizio di consolidamento, sono iscritte in contropartita alla "Riserva di consolidamento" ovvero addebitate al Conto Economico consolidato.

Sono state eliminate le operazioni significative tra società consolidate e quindi i relativi crediti, debiti, costi e ricavi, nonché gli utili non ancora realizzati derivanti da operazioni tra società del Gruppo.

La conversione in Euro dei bilanci espressi in valuta estera è effettuata adottando il cambio di fine periodo per le attività e le passività, i cambi storici per le poste di patrimonio netto ed i cambi medi del periodo per il conto economico.

Le differenze cambio risultanti da tale metodo di conversione sono state evidenziate in una specifica posta di patrimonio netto denominata "Riserva da differenza di conversione".

I tassi applicati per la conversione dei bilanci espressi in valuta estera sono i seguenti:

Società	Valuta	Cambio medio anno 2004	Cambio al 31.12.2004
Carraro India Ltd.	Rupie	56,3310	59,7404
FON S.A.	Zloty	4,5285	4,0845
Carraro North America Inc.	Dollaro statunitense	1,2435	1,3621
Carraro Korea Ltd.	Won coreano	1.422,6336	1.410,0500
Carraro Argentina SA.	Peso argentino	3,6578	4,0381

### 4.2 Principi contabili e criteri di valutazione

Nel bilancio consolidato sono stati mantenuti i medesimi criteri di valutazione e gli stessi principi contabili adottati nell'esercizio precedente per salvaguardare l'omogeneità dei dati presentati.

I principi contabili utilizzati sono quelli previsti per le aziende in funzionamento, basati sul presupposto della continuità aziendale, che gli amministratori ritengono appropriati tenuto conto di quanto già illustrato nella relazione sulla gestione.

I criteri di valutazione e i principi contabili sono esposti di seguito per le voci più significative.

#### a) Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali se acquisite da terzi, sono iscritte al prezzo di acquisto comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione; se di realizzazione interna, al costo di acquisto dei beni o servizi utilizzati, oltre al costo di manodopera diretta e indiretta compresi i relativi costi accessori.

Gli importi sono al netto delle quote di ammortamento calcolate in misura costante, tenendo conto della durata utile prevista.

#### b) Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali sono iscritte in bilancio al costo di acquisizione, di apporto, o di costruzione interna aumentato per rivalutazioni monetarie effettuate in conformità alle norme di legge. Sono inclusi nel costo gli eventuali oneri finanziari specifici sostenuti fino al momento della messa in opera del bene.

I costi per migliorie, ammodernamenti, trasformazioni e manutenzioni straordinarie vengono capitalizzati portandoli in aumento del valore dei relativi cespiti. Gli analoghi costi di natura ordinaria vengono imputati al Conto economico dell'esercizio in cui sono sostenuti. I cespiti completamente ammortizzati restano iscritti in bilancio fino a quando sono eliminati od alienati.

Gli ammortamenti sono calcolati applicando aliquote che consentono di rappresentare il reale deprezzamento del cespite, tenendo conto della vita economico-tecnica stimata. Le costruzioni in corso di esecuzione non sono state ammortizzate. Nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento già contabilizzato, risulti una perdita durevole di valore, l'immobilizzazione viene corrispondentemente svalutata; se negli esercizi successivi vengono meno i presupposti delle svalutazioni, il valore viene ripristinato.

Le locazioni finanziarie sono contabilizzate iscrivendo tra le immobilizzazioni materiali il valore attuale dei canoni comprensivi delle quote di riscatto. I debiti per quota capitale, inerenti ai canoni e l'ammontare del riscatto sono iscritti tra le passività nella voce "debiti verso altri finanziatori" entro e oltre i 12 mesi, in corrispondenza del periodo di scadenza. Nel Conto economico esse sono contabilizzate iscrivendo tra gli ammortamenti la quote calcolate come se il bene fosse effettivamente acquistato e azzerando gli importi dei canoni in linea capitale imputati nei bilanci civilistici delle società consolidate.

#### c) Immobilizzazioni finanziarie

Le partecipazioni non di controllo nelle quali il Gruppo detiene una quota maggiore o uguale al 20% e quelle di controllo eventualmente escluse

dall'area di consolidamento vengono valutate secondo il metodo del patrimonio netto. Se non significative vengono iscritte con il criterio del costo eventualmente rettificato per perdite durevoli di valore.

I crediti immobilizzati sono valutati al valore presumibile di realizzo.

#### **d) Rimanenze**

Le giacenze di magazzino sono valutate al minore tra il costo medio di acquisto o di produzione dell'anno ed il valore di mercato. Il costo di produzione comprende il costo dei materiali, la manodopera ed i costi diretti ed indiretti di produzione. Vengono opportunamente svalutate in presenza di obsolescenza o di lento realizzo.

#### **e) Crediti e debiti**

I crediti sono iscritti in bilancio al valore di presunto realizzo. Tale valore corrisponde al valore nominale rettificato tramite un fondo di svalutazione appositamente stanziato, destinato a coprire sia le perdite per situazioni di inesigibilità già manifestatesi, sia quelle per le altre inesigibilità non ancora manifestatesi, ma temute o latenti, che sono inerenti ai saldi dei crediti esposti in bilancio.

I debiti sono espressi al valore nominale.

#### **f) Attività e passività in valuta**

In capo a ciascuna società consolidata le partite espresse in valuta estera, ad eccezione delle immobilizzazioni, sono adeguate al cambio ufficiale di fine periodo ed i relativi utili e perdite vengono imputati a Conto Economico.

#### **g) Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni**

I titoli aventi natura di investimento non duraturo sono valutati al minore tra il costo d'acquisto inclusivo dell'aggio e il valore di mercato di fine periodo. Gli altri investimenti non immobilizzati sono valutati al minore tra il costo di acquisto ed il valore di mercato.

#### **h) Disponibilità liquide**

Le disponibilità liquide sono iscritte al valore nominale.

#### **i) Ratei e risconti**

Sono calcolati secondo il principio della competenza economica e temporale in applicazione del principio di correlazione dei costi e dei ricavi in ragione d'esercizio.

#### **j) Fondi per rischi e oneri**

Gli accantonamenti per rischi ed oneri sono effettuati allo scopo di coprire perdite o passività di natura determinata, esistenza certa o probabile dei quali, alla chiusura dell'esercizio, sono indeterminati o l'ammontare o la data di sopravvenienza.

Il fondo per imposte accoglie le passività per imposte probabili, avente ammontare o data di sopravvenienza indeterminati, quali i debiti per accertamenti probabili o contenziosi in corso, valutati in base al presumibile esito degli stessi.

#### **l) Fondo trattamento di fine rapporto lavoro subordinato**

Il fondo è accantonato in conformità alle leggi ed ai contratti di lavoro vigenti.

#### **m) Contratti derivati**

I contratti a termine su valute estere sono valutati come segue:

- se di copertura di posizioni debitorie e creditorie, coerentemente con i criteri di valutazione delle attività e passività ad esse collegate;
- se di copertura delle previste esportazioni, le eventuali differenze cambio realizzate nell'anno su tali operazioni vengono portate a rettifica dei ricavi in quanto considerate di natura commerciale; il rateo del premio o sconto maturato sui contratti ancora aperti a fine periodo viene imputato a Conto Economico tra le voci finanziarie
- se di negoziazione, coerentemente con i criteri di valutazione dei crediti e debiti espressi in valuta estera

I contratti derivati a copertura del rischio di tasso sono esposti coerentemente con le passività coperte

#### **n) Costi e ricavi**

Sono esposti in bilancio secondo i principi della prudenza e della competenza con la rilevazione dei relativi ratei e risconti.

I ricavi per la vendita dei prodotti sono riconosciuti al momento del passaggio di proprietà che generalmente coincide con la spedizione. I ricavi derivanti dalle prestazioni di servizi sono imputati nel momento in cui il servizio è stato reso.

#### **o) Operazioni infragruppo**

In conformità alle raccomandazioni Consob del 20 febbraio 1997 (DAC/97001574) e del 27 febbraio 1998 (DAC/98015375) si precisa che:

- le operazioni infragruppo e con parti correlate, intervenute nel corso dell'esercizio, hanno dato luogo a rapporti di natura commerciale, finanziaria o di consulenza e sono state eseguite, alle condizioni di mercato, nell'interesse economico delle singole società partecipanti alle operazioni
- non sono state poste in essere operazioni atipiche o inusuali rispetto alla normale gestione d'impresa e i tassi d'interesse e le condizioni applicate (attive e passive) nei rapporti finanziari tra le varie società sono in linea con le condizioni di mercato

#### **p) Imposte sul reddito correnti**

Le imposte correnti sono state stanziate sulla base di una stima dei redditi fiscalmente imponibili per le società consolidate in conformità alle disposizioni in vigore tenendo conto delle esenzioni applicabili.

#### **q) Imposte differite**

Le singole società stanziano imposte differite calcolate sulle differenze temporanee tra il risultato civilistico e l'imponibile fiscale. Il beneficio fiscale

potenziale connesso sia alle differenze temporanee sia ad eventuali perdite riportabili viene iscritto quando esiste una ragionevole certezza di ottenere in futuro imponibili fiscali tali da consentirne il recupero. Ulteriori imposte differite (attive e/o passive) traggono origine dall'effetto fiscale delle rettifiche di consolidamento principalmente dovute alla capitalizzazione dei beni in leasing, all'intercompany stock ed alle rettifiche di valore del goodwill tenendo conto delle norme fiscali locali.

Le imposte differite passive vengono accantonate in apposito fondo alla voce B) del passivo, le imposte differite attive vengono rilevate nella voce C.II.4-ter dell'attivo.

## 5. Composizione delle voci e variazioni rispetto ai bilanci precedenti

Si riportano a seguire dati in forma tabellare e commenti alle variazioni e nei saldi patrimoniali ed economici registrate nell'esercizio. Si noti che i valori indicati nelle tabelle come 'variazione area di consolidamento' si riferiscono al citato deconsolidamento dei saldi patrimoniali della società Carraro Korea Ltd..

### Stato patrimoniale attivo

#### B.I. Immobilizzazioni immateriali

Presentano un saldo netto di Euro 8,47 Ml. contro Euro 9,12 Ml. dell'esercizio precedente.

La composizione è la seguente:

Valori in migliaia di Euro

Voci	Costi di impianto e ampliamento	Costi di ricerca e sviluppo	Diritti di brevetto ind.le e utilizzo opere dell'ingegno	Concessione licenze, marchi e diritti simili	Differenza di consolidamento	Immobilizzazioni in corso e acconti	Altre immobilizzazioni immateriali	Totali
Costo storico	2.207	1.755	887	4.839	17.630	1.833	6.623	35.774
Fondo amm.to	-1.968	-1.387	-694	-3.971	-5.454		-5.004	-18.478
Svalutazioni					-8.176			-8.176
<b>Netto al 31.12.2003</b>	<b>239</b>	<b>368</b>	<b>193</b>	<b>868</b>	<b>4.000</b>	<b>1.833</b>	<b>1.619</b>	<b>9.120</b>
Movimenti 2004:								
Incrementi		301	165	490		1.326	137	2.419
Capitalizzazioni		1.455				-1.455		
Ammortamenti	-232	-481	-116	-475	-1.000		-756	-3.060
Altre variazioni		-23						-23
Variaz. area consolid.								
Diff. conv. Cambio	5	8					-3	10
<b>Netto al 31.12.2004</b>	<b>12</b>	<b>1.628</b>	<b>242</b>	<b>883</b>	<b>3.000</b>	<b>1.704</b>	<b>997</b>	<b>8.466</b>
Costituito da:								
- costo storico	2.212	3.496	1.052	5.329	17.630	1.704	6.757	38.180
- fondo amm.to	-2.200	-1.868	-810	-4.446	-6.454		-5.760	-21.538
- svalutazioni					-8.176			-8.176

La composizione della voce "costi di impianto e ampliamento" è la seguente:

Valori in migliaia di Euro

Voci	31 dicembre 2004	31 dicembre 2003
Spese costituzione società e modifiche statutarie	7	24
Costi di avviamento di nuove unità produttive	6	215
<b>Totale</b>	<b>13</b>	<b>239</b>

Le spese di costituzione societarie e modifiche statutarie si riferiscono principalmente agli oneri sostenuti nel 1999 da Carraro International S.A. e da Carraro India Ltd. e nel 2003 da A.E. S.r.l..

I costi di avviamento di nuove unità produttive si riferiscono sostanzialmente agli oneri sostenuti per l'avvio e la messa a regime dell'attività produttiva industriale della Carraro India Ltd..

I costi di ricerca e sviluppo si riferiscono alla capitalizzazione di costi inerenti la progettazione di nuove linee di prodotto sviluppate in connessione di analoghi progetti avviati dalla clientela. Altri studi, inerenti i prodotti, sono ancora in fase di progettazione e risultano iscritti tra le immobilizzazioni in corso.

La voce 'Differenza di consolidamento' accoglie il valore generato dalle scritture di consolidamento della società O&K Antriebstechnik GmbH & Co. KG, quale differenza tra il corrispettivo pagato originariamente per il patrimonio aziendale acquistato ed i valori correnti delle attività e passività della società partecipata.

Al 31 dicembre 2002 il valore netto contabile di tale avviamento è stato rideterminato in Euro 5,00 Ml., ritenendo contestualmente opportuno ridefinire in 5 anni il residuo periodo di utilità. Ad oggi si conferma la validità di tali assunzioni. Il valore netto al 31 dicembre 2004 ammonta ad Euro 3,00 Ml.. Il deprezzamento incide sul conto economico del periodo per Euro 1,00 Ml..

## B.II. Immobilizzazioni materiali

Presentano un saldo netto di Euro 88,20 Ml. contro Euro 90,67 Ml. dell'esercizio precedente.

La composizione è la seguente:

Valori in migliaia di Euro

Voci	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinario	Attrezzature industriali	Altri beni	Immobilizzazioni in corso e acconti	Totali
Costo storico	43.840	146.172	77.206	21.810	1.140	290.168
Fondo amm.to	-12.703	-103.344	-64.903	-17.978		-198.928
Svalutazioni		-168	-404			-572
<b>Netto al 31.12.2003</b>	<b>31.137</b>	<b>42.660</b>	<b>11.899</b>	<b>3.832</b>	<b>1.140</b>	<b>90.669</b>
Movimenti 2004:						
Incrementi	1.919	8.973	5.924	1.190	1.364	19.370
Decrementi	-2	-704	-14	-141	-1	-862
Capitalizzazioni	10	88	302		-400	
Variatz. area consolid.		-306	-121	-25		-452
Ammortamenti	-1.409	-9.393	-6.090	-1.472		-18.364
Variazione acconti					372	372
Riclassifiche	1	-768	782	50	-1.197	-1.132
Svalutazioni	-918			2		-916
Diff. conv. Cambio	-517	-85	-25	-2	150	-478
<b>Netto al 31.12.2004</b>	<b>30.221</b>	<b>40.465</b>	<b>12.657</b>	<b>3.434</b>	<b>1.428</b>	<b>88.204</b>
Costituito da:						
- costo storico	42.250	146.281	82.802	22.720	1.428	298.481
- fondo amm.to	-14.111	-105.648	-69.741	-19.288		-208.788
- svalutazioni	-918	-168	-404	2		-1.488

Le immobilizzazioni materiali includono beni acquistati in leasing per un valore di Euro 12,36 Ml. già ammortizzati per Euro 11,18 Ml..

Gli incrementi dell'anno per la voce Impianti e macchinari si riferiscono principalmente all'acquisto di macchinari automatici e generici da parte di Siap S.p.A., F.O.N. S.A. E Carraro Argentina S.A. per quanto attiene alle attrezzature industriali le acquisizioni più significative sono imputabili a modelli per fusione e ad utensileria di Carraro S.p.A. e Siap S.p.A..

La composizione degli "altri beni" è la seguente:

Valori in migliaia di Euro

Voci	31 dicembre 2004	31 dicembre 2003
Mobili e arredi	1.783	2.011
Macchine d'ufficio	1.144	1.394
Automezzi e mezzi di trasporto interno	507	427
<b>Totale</b>	<b>3.434</b>	<b>3.832</b>

Sulle immobilizzazioni materiali grava un'ipoteca di Euro 6,197 Ml. sull'immobile di Poggiofiorito (CH) a favore di Interbanca S.p.A. per finanziamento ricevuto.

## B.III. Immobilizzazioni finanziarie

### B.III.1 Partecipazioni

Variazione partecipazioni 2004:

Valori in migliaia di Euro

Voci	Valore al 31.12.2003 Versamenti C. S.	Incremento/ Acquisizioni/	Decrementi	Svalutazioni Rivalutazioni consolidamento	Variazione area di	Valore al 31.12.2004
Partecipazioni controllate:	521					1.867
Carraro PNH Components India Ltd.	174				-7	167
Turbo Gears India Ltd.	347	1.365			-12	1.700
Partecipazioni collegate:	4.068					2.775
STM S.r.l.	2.508			255		2.763
Agritalia S.p.A.	1.548			-1.548		0
Elcon S.r.l.	12					12
Partecipazioni altre imprese	142				-1	141
<b>Totale partecipazioni</b>	<b>4.731</b>	<b>1.365</b>		<b>-1.293</b>	<b>-20</b>	<b>4.783</b>

Alla voce rivalutazioni/svalutazioni sono iscritte le variazioni derivanti dalla valutazione con il metodo del patrimonio netto.

### B.III.1.a Partecipazioni in imprese controllate

Il saldo pari a Euro 1,87 MI. è così dettagliato:

Valori in migliaia di Euro

Società controllante	Società partecipata	Sede	Percentuale di partecipazione	Valore di carico
Carraro India Ltd.	Carraro PNH Components India Ltd.	Bombay (India)	99,998%	167
Carraro India Ltd.	Turbo Gears India Ltd.	Rajangaon - Pune (India)	19,99%	335
Carraro International S.A.	Turbo Gears India Ltd.	Rajangaon - Pune (India)	80,00%	1.365

Il saldo di Euro 1,365 MI. relativo alla società Turbo Gears India Ltd. corrisponde alla quota di capitale sottoscritto nel 2004 da Carraro International.

### B.III.1.b Partecipazioni in imprese collegate

- La società STM S.r.l. con sede a Maniago (PN), partecipata al 50% dalla SIAP S.p.A., è stata valutata con il metodo del patrimonio netto che ha portato il valore della partecipazione ad Euro 2,76 MI..

- Il valore della società Agritalia S.p.A. con sede in Rovigo, originariamente partecipata al 33,33% dalla Carraro S.p.A., è stato azzerato a seguito delle perdite registrate che hanno ridotto il patrimonio della società ad un valore negativo; al 31/12/2004 la società Agritalia S.p.A. non rientra più nell'area di consolidamento in considerazione della rinuncia di Carraro S.p.A. a partecipare alla ricostituzione del capitale sociale.

- La società Elcon Elettronica S.r.l. con sede in Trieste è partecipata al 24,9% dalla Carraro S.p.A.. Il valore della partecipazione risulta invariato. Il saldo al 31 dicembre 2004 non discosta significativamente dal valore della quota calcolata secondo il metodo del patrimonio netto.

### B.III.1.d. - Partecipazioni in altre imprese

Le altre imprese sono costituite da interessenze di minoranza detenute per Euro 0,08 MI. da Carraro S.p.A., per Euro 0,01 MI. da SIAP S.p.A., per Euro 0,05 MI. da O&K Antriebstechnik GmbH & Co. KG.

### B.III.2.b Crediti verso imprese collegate

Valori in migliaia di Euro

Voci	Valore al 31.12.20003	Incrementi	Rivalutazioni	Riclassifiche lungo/breve	Rimborsi	Adeguamento cambi	Saldo al 31.12.2004
Finanziamento STM S.r.l.							
- entro 12 mesi	409				-409		
- oltre 12 mesi							
<b>Totale crediti verso imprese collegate</b>	<b>409</b>				<b>-409</b>		

Il valore dei crediti verso imprese collegate per Euro 0,41 MI. si riferisce interamente a quanto non ancora rimborsato di un finanziamento, di originari Euro 4,00 MI, residuo erogato da Siap S.p.A. a STM S.r.l..

### B.III.2.d Crediti verso altri

Valori in migliaia di Euro

Voci	Valore al 31.12.2003	Incrementi	Riclassifiche	Var. Area Consolidato	Rimborsi	Adeguamento cambi	Saldo al 31.12.2004
Finanziamento Fonderie del Montello:							
- entro 12 mesi	1.033						1.033
Acconto IRPEF su TFR	603	13			-215		401
Crediti diversi	4.293			-79	-4.181		40
<b>Totale crediti v/altri</b>	<b>5.929</b>	<b>13</b>		<b>-79</b>	<b>-4.396</b>		<b>1.474</b>

Il finanziamento concesso dalla Carraro S.p.A. alla ex controllata Fonderie del Montello S.p.A. per iniziali Euro 3,62 MI. presenta un saldo residuo al 31.12.2004 di Euro 1,03 MI..

L'acconto IRPEF sul TFR per Euro 0,40 MI. è stato calcolato ed utilizzato in conformità alle disposizioni di Legge.

Il saldo di iniziali Euro 4,29 MI. dei Crediti diversi si riferiva per Euro 4,18 MI. al credito iscritto nel bilancio della società Carraro North America Inc. generato da un'operazione di cessione e lease back finanziario sull'immobile della società stessa, estinto nel corso del 2004.

## C.I. Rimanenze

Valori in migliaia di Euro

Voci	Rimanenze al 31.12.2003	Var. area cons Rim. 2004	Rimanenze al 31.12.2004	Variaz. area consolid.	Variaz. area cons. fondo sval.	Fondo svalut. al 31.12.2004	Valore netto al 31.12.2003	Valore netto al 31.12.2004
Materie prime	38.639	-1.158	53.975	-3.011	5	-4.392	35.656	49.583
Corso lavoro e semilavorati	20.491	-267	22.412	-883		-441	19.619	21.971
Prodotti finiti	10.740	-352	13.774	-1.621		-2.397	9.121	11.377
<b>Totale</b>	<b>31.231</b>	<b>-619</b>	<b>36.186</b>	<b>-2.504</b>		<b>-2.838</b>	<b>28.740</b>	<b>33.348</b>
Merci in viaggio	876		529				876	529
<b>Totale rimanenze</b>	<b>70.746</b>	<b>-1.777</b>	<b>90.690</b>	<b>-5.515</b>	<b>5</b>	<b>-7.230</b>	<b>65.272</b>	<b>83.460</b>

Le rimanenze di magazzino presentano un saldo di Euro 83,46 MI. contro Euro 65,27 MI. al 31.12.2003.

Il fondo svalutazione per complessivi Euro 7,23 MI. risulta così ripartito: materie prime, sussidiarie e di consumo per Euro 4,39 MI., semilavorati per Euro 0,44 MI. e prodotti finiti per Euro 2,40 MI.. I valori iscritti in bilancio non differiscono in misura apprezzabile da una valutazione effettuata a costi correnti alla chiusura del periodo.

## C.II. Crediti

Presentano le seguenti variazioni:

Valori in migliaia di Euro

Voci	31 dicembre 2004	31 dicembre 2003
Crediti verso clienti	134.302	84.118
Crediti verso controllate	2.384	
Crediti verso collegate	4.279	2.164
Crediti tributari	20.739	12.919
Imposte anticipate	6.647	6.129
Crediti verso altri	1.387	2.827
<b>Totale crediti</b>	<b>169.738</b>	<b>108.157</b>

La variazione del saldo dei crediti verso clienti va correlata principalmente al significativo aumento del volume di vendite registrato nell'esercizio (+31,8%).

I crediti verso controllate per totali Euro 2,384 MI. si riferiscono a Carraro Korea Ltd.; di questi 2,099 MI. rappresentano anticipazioni concesse dalla Carraro S.p.A. per consentire l'avvio e la prosecuzione della procedura di liquidazione. Della recuperabilità di tali crediti si è tenuto conto nella determinazione dello stanziamento del fondo per oneri da liquidazione iscritto al passivo.

I crediti verso collegate si riferiscono alle società: Agritalia S.p.A. per Euro 3,43 MI., STM S.r.l. per Euro 0,70 MI. (di cui Euro 0,39 MI. di natura finanziaria) ed Elcon S.r.l. per Euro 0,14 MI. (di cui Euro 0,08 MI. di natura finanziaria).

Valori in migliaia di Euro

Voci	31 dicembre 2004	31 dicembre 2003
Crediti verso erario per IVA	18.312	9.236
Crediti IRES/IRPEG - IRAP (acconti)	593	1.962
Crediti verso erario per ritenute	145	86
Crediti per premi all'esportazione	1480	1.249
Crediti d'imposta pagati all'estero		85
Altri crediti verso erario	209	301
<b>Totale crediti tributari</b>	<b>20.739</b>	<b>12.919</b>

I crediti verso erario includono l'IVA già richiesta a rimborso dalle società Italiane per Euro 5,90 MI. e il credito IVA delle società estere per Euro 4,86 MI., del saldo residuo sono già stati richiesti a rimborso nel 2005 ulteriori Euro 4,50 MI..

I crediti per premi all'esportazione si riferiscono principalmente a Carraro Argentina per Euro 0,81 MI. e a Carraro S.p.A. per Euro 0,67 MI..

Le variazioni nei saldi più significativi sono imputabili ai seguenti fattori:

- i crediti IVA aumentano principalmente in capo alle società italiane per effetto dell'aumento del volume degli acquisti oltre i limiti del "plafond" disponibile per l'esenzione;
- i crediti per Irpeg, Ires e Irap diminuiscono a fronte di minori acconti d'imposta versati nell'esercizio 2004 e per effetto del loro utilizzo a fronte del debito per maggiori imposte correnti dell'esercizio.

I crediti per imposte differite per Euro 6,65 MI. si riferiscono ai saldi attivi iscritti nelle società Carraro S.p.A., Carraro Deutschland e O&K Antriebstechnik, per imposte prepagate. Tali crediti sono stanziati nel presupposto della recuperabilità degli stessi, attraverso il conseguimento di adeguati imponibili fiscali futuri, ritenuti raggiungibili sulla base dei piani economico-finanziari in essere.

Le imposte differite attive si incrementano principalmente per l'effetto:

- di un aumento in capo alla Carraro S.p.A. (Euro 0,27 MI.), corrispondente all'incremento dell'esercizio (Euro 1,46 MI.) al netto di una rettifica dovuta agli ammortamenti anticipati dedotti per il periodo d'imposta 2003 che hanno portato alla rilevazione di imposte esercizi precedenti per Euro 1,19 MI.



- di un incremento generato da scritture di consolidato (Euro 0,25 Ml).

Il saldo al 31.12.2003 della voce "altri crediti" include, fra l'altro, un credito di Carraro S.p.A. per cessione di crediti d'imposta (Euro 0,57 Ml.), il credito residuo verso Meccanica Fananese S.r.l. per la cessione del ramo d'azienda ex Trenton (Euro 0,87) Ml., crediti per anticipi a dipendenti di Carraro Argentina S.A. per Euro 0,25 Ml.).

I crediti verso altri sono composti da:

valori in migliaia di Euro

Voci	31 dicembre 2004	31 dicembre 2003
Crediti verso Istituti previdenziali	237	230
Crediti verso società di factoring		25
Depositi cauzionali	167	119
Altri crediti	983	2.453
<b>Totale crediti verso altri</b>	<b>1.387</b>	<b>2.827</b>

I crediti verso altri mostrano un decremento netto di Euro 1,44 Ml. in parte dovuto all'incasso da parte di Carraro S.p.A. delle rate (Euro 0,87 Ml.) del credito derivante dalla cessione del ramo d'azienda ex Trenton avvenuta nell'esercizio 2002, secondo il piano di rientro stabilito e dall'incasso di Carraro Spa del corrispettivo della cessione di crediti d'imposta (Euro 0,59 Ml.).

Per quanto attiene alle aree geografiche i crediti possono essere così ripartiti:

valori in migliaia di Euro	Italia	Paesi U.E.	Asia	U.S.A.	Resto del mondo	Fondo sval. crediti	Totale
Crediti:							
- vs. Clienti	37.449	47.704	9.764	28.918	13.190	-2.723	134.302
- vs. Imp. Controllate			2.384				2.384
- vs. Collegate	4.279						4.279
- vs. Controllanti							
- vs. Altri	18.869	2.565	1.299	61	6.196	-217	28.773
<b>Totale</b>	<b>60.597</b>	<b>50.269</b>	<b>13.447</b>	<b>28.979</b>	<b>19.386</b>	<b>-2.940</b>	<b>169.738</b>

### C.III. Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

#### 1) Partecipazioni in imprese controllate

Tra le partecipazioni in imprese controllate va menzionata la Carraro Korea Ltd. che al 31/12/2004 è stata esclusa dal consolidato (si vedano le precedenti note a commento dell'area di consolidamento). A seguito delle perdite riportate e degli effetti della liquidazione il suo valore risulta alla chiusura del bilancio pari a zero.



## 6. Altri titoli

Valori in migliaia di Euro

Voci	31 dicembre 2004	31 dicembre 2003
Carta commerciale		36.795
Certificato di credito del tesoro (CCT)	73	73
Buoni del tesoro poliennali (BTP)		93
Altri		35.001
<b>Totale</b>	<b>73</b>	<b>71.962</b>

Il valore riferito all'investimento a breve termine in polizze di credito commerciale si azzera per effetto della cessione di tali titoli da parte della Carraro S.p.A.

Gli altri investimenti non immobilizzati sono valutati al minore tra il costo di acquisto ed il valore di mercato.

### C.IV. Disponibilità liquide

Valori in migliaia di Euro

Voci	31 dicembre 2004	31 dicembre 2003
Depositi bancari	38.622	10.990
Denaro e valori in cassa	37	46
Assegni	10	876
<b>Totale</b>	<b>38.669</b>	<b>11.912</b>

La variazione del saldo delle disponibilità liquide riflette prevalentemente, oltre all'incasso di liquidità generato dagli smobilizzi di attività finanziarie di cui alla precedente voce C.III.6), anche alle dinamiche relative al flusso di cassa e alla gestione dell'indebitamento finanziario (si vedano ulteriori commenti esposti più oltre a margine dei dati sui debiti bancari).

### D) Ratei e risconti attivi

Valori in migliaia di Euro

Voci	31 dicembre 2004	31 dicembre 2003
Ratei attivi finanziari a breve	3.618	6.005
Ratei attivi finanziari a medio/lungo		
Altri ratei attivi	1	20
<b>Totale ratei attivi</b>	<b>3.619</b>	<b>6.025</b>
Risconti attivi finanziari a breve	156	21
Risconti attivi finanziari a medio/lungo	1	6
Risconti attivi su assicurazioni a breve	233	296
Risconti attivi su assicurazioni a medio/lungo	4	8
Altri risconti attivi a breve	766	689
Altri risconti attivi a medio/lungo	104	54
<b>Totale risconti attivi</b>	<b>1.264</b>	<b>1.074</b>
<b>Totale ratei e risconti attivi</b>	<b>4.883</b>	<b>7.099</b>

I ratei attivi finanziari si riferiscono principalmente a proventi maturati sugli investimenti di natura finanziaria effettuati da Carraro International S.A. per Euro 0,06 Ml., Siap S.p.A. per Euro 0,28 Ml., Carraro S.p.A. per Euro 0,01 Ml. oltre all'effetto del contratto di Interest Rate Swap stipulato a copertura dei flussi di interesse generati dal citato Eurobond (Euro 3,15 Ml.) tra Carraro International S.A. e Mediobanca.

Gli altri risconti attivi sono prevalentemente costituiti dai canoni di assistenza tecnica di competenza degli esercizi futuri e dai premi assicurativi anticipati.

## Stato patrimoniale passivo

### A) Patrimonio netto

Movimentazione patrimonio 2004:

Valori in migliaia di Euro

Voci del patrimonio netto	Saldi al 31.12.2003	Utile 2003 destinato a riserve	Utile 2003 dividendi	Differenza di conversione	Variazione area di consolidamento	Riclassifiche	Altri movimenti	Utile 2004	Saldi al 31.12.2004
I Capitale sociale	21.840								21.840
II Ris. sovrapprezzo azioni	14.285						3.548		17.833
III Riserva rivalutazione									
IV Riserva legale	3.120	415							3.535
V Riserva azioni in portafoglio									
VI Riserve statutarie									
VII Altre riserve	8.604	525		-1.322	1.157	-1.549	-3.548		3.867
VIII Utili portati a nuovo									
IX Utile consolidato	5.560	-940	-4.620					12.738	12.738
<b>Patrimonio netto Gruppo</b>	<b>53.409</b>		<b>-4.620</b>	<b>-1.322</b>	<b>1.157</b>	<b>-1.549</b>		<b>12.738</b>	<b>59.813</b>
Capitale e riserve di terzi	2.205	70		-33	-1.157				1.085
Risultato di terzi	70	-70						393	393
<b>Patrimonio netto totale</b>	<b>55.684</b>		<b>-4.620</b>	<b>-1.355</b>		<b>-1.549</b>		<b>13.131</b>	<b>61.291</b>

### Capitale sociale

Il capitale sociale della Carraro S.p.A., interamente sottoscritto e versato, è fissato in Euro 21.840.000 ed è suddiviso in n. 42.000.000 di azioni ordinarie di Euro 0,52 ciascuna.

### Riserva sovrapprezzo azioni

L'importo iniziale di Euro 17,83 MI. è quello generatosi al momento della quotazione del titolo Carraro S.p.A. presso la Borsa Italiana. Con verbale dell'assemblea dei soci di Carraro S.p.A. del 14 maggio 2003 la riserva è stata parzialmente utilizzata (Euro 5,51 MI.) per ricostituire la riserva ammortamenti anticipati. Nel corso dell'esercizio 2004 tale riserva è stata riclassificata a riserva sovrapprezzo azioni per totali Euro 2,00 MI. a seguito di ammortamenti civilistici imputati a conto economico nell'esercizio 2004 in eccedenza rispetto alla quota deducibile fiscalmente e a seguito di alienazioni di beni ammortizzabili assoggettati in passato ad ammortamenti anticipati. L'importo residuo della riserva ammortamenti anticipati di Euro 4,75 MI., in applicazione delle nuove disposizione per il 'disinquinamento del bilancio', è stata riclassificata a riserva sovrapprezzo azioni per totali Euro 1,55 MI. (riportando la stessa al valore originario di Euro 17,83 MI.) e a riserva straordinaria per Euro 3,20 MI..

### Riserva legale

La riserva legale della Carraro S.p.A. è stata movimentata nel corso del primo semestre a seguito del riparto dell'utile dell'esercizio 2003, come da delibera dell'assemblea dei soci del 14 maggio 2004.

### Altre riserve

La voce VII include, con riferimento alla Carraro S.p.A., la riserva straordinaria per Euro 3,547 MI..

Include inoltre la riserva per differenze di conversione per Euro -14,69 MI. dovuta all'effetto della traduzione in Euro dei bilanci delle società estere.

Non sono state contabilizzate imposte sulle riserve di patrimonio netto ancora non affrancate in quanto, non essendone prevista la distribuzione, non si realizzano allo stato attuale le condizioni per accantonare il relativo onere fiscale.

### Capitale e riserve di terzi

Il saldo finale di Euro 1,478 MI., inclusivo della quota del periodo positiva per Euro 0,393 MI., rappresenta la quota di spettanza dei soci terzi nelle società Carraro India Ltd., F.O.N. S.A. ed A.E. S.r.l..

### B) Fondi per rischi e oneri

I fondi per rischi e oneri hanno presentato la seguente movimentazione:

Valori in migliaia di Euro

Voci	Saldi al 31.12.2003	Variazione area di consolidam.	Adeguamento cambi	Riclassifiche	Incrementi	Decrementi	Saldi al 31.12.2004
B1 – Fondo tratt. quiescenza	3.442		81		476	-175	3.824
B2 – Fondi per imposte:							
- Imposte differite	262		-5		388		645
- Rischi fiscali					250		250
B3 – Altri fondi:							
- Garanzia prodotti	5.287	-60	-6		3.797	-3.420	5.598
- Altri	1.929	-199	-25		1.075	-586	2.194
<b>Totale</b>	<b>10.920</b>	<b>-259</b>	<b>45</b>		<b>5.986</b>	<b>-4.181</b>	<b>12.511</b>

Il fondo quiescenza per Euro 3,82 MI. si riferisce agli analoghi fondi iscritti nei bilanci della F.O.N. S.A. (Euro 0,64 MI.), O&K Antriebstechnik GmbH & Co. KG (Euro 3,14 MI.) e Siap S.p.A. (Euro 0,05 MI.).

L'incremento del fondo si riferisce agli accantonamenti delle società F.O.N. S.A. (Euro 0,19 MI.), O&K Antriebstechnik GmbH & Co. KG (Euro 0,24 MI.) e Siap S.p.A. (Euro 0,05 MI.).

La diminuzione del fondo si riferisce agli utilizzi avvenuti in F.O.N. S.A. (Euro 0,14 MI.) e in O&K Antriebstechnik GmbH & Co. KG (Euro 0,03 MI.).

Il saldo del fondo imposte differite passive al 31.12.2004 è costituito dagli stanziamenti in bilancio da parte delle società SIAP S.p.A. (Euro 0,57 MI.) e Carraro North America (Euro 0,07 MI.). Il fondo si incrementa nel periodo per effetto dell' accantonamento in bilancio da parte della Siap S.p.A. (Euro 0,39 MI.).

Il fondo rischi fiscali (Euro 0,25 MI.) è stato accantonato con riferimento alla stima attuale degli oneri da sostenere a seguito della verifica effettuata dalla Direzione Regionale dell'Agenzia delle Entrate nella Carraro S.p.A. e formalizzata con un processo verbale di constatazione.

Per quanto riguarda gli aspetti inerenti il contenzioso segnaliamo, con riferimento alla Carraro S.p.A. quanto segue:

il contenzioso aperto con l'I.N.P.S. nel corso del 1996 per presunte omissioni di versamenti di contributi è stato risolto in data 5 ottobre 1999 dal Pretore di Padova in senso favorevole alla società. Su tale decisione l'INPS ha proposto ricorso in Appello. In data 9.12.2004 la Corte di Cassazione ha accolto il ricorso presentato da Carraro S.p.A. e l'ha rinviato alla Corte di Appello di Venezia. Sulla base delle informazioni attualmente disponibili non sono mutate le valutazioni sull'infondatezza delle richieste avanzate dall'Ente Previdenziale e non si ritiene, sulla scorta del parere dei nostri consulenti, che sia mutato il profilo di rischio della questione in oggetto.

Il fondo garanzia prodotti è stato parzialmente utilizzato per Euro 3,42 MI. per riconoscimenti concessi a clienti ed è stato riaccantonato per Euro 3,80 MI. in funzione dei prevedibili costi di garanzia da sostenere in relazione alle vendite realizzate.

Il saldo finale degli "altri fondi" comprende quanto segue:

Euro 1,60 MI. a fronte della stima dei futuri oneri da sostenere per dare attuazione ai piani di riallocazione produttiva o di ristrutturazione a carico di Carraro S.p.A. (Euro 1,54 MI.) e in SIAP S.p.A. (Euro 0,06 MI.).

Il residuo ricomprende accantonamenti effettuati dalle singole società a fronte di oneri e passività future, tra i quali un fondo per contenzioso con il personale iscritto in Carraro Argentina S.A. (Euro 0,40 MI.) e varie altre passività per oneri maturati in Carraro Argentina S.A., F.O.N. S.A. e A.E: S.r.l..

In particolare il fondo iscritto nella Carraro S.p.A. (Euro 1,54 MI.), incrementato nell'esercizio per Euro 0,7 MI., è destinato ad assorbire gli oneri derivanti dalla riallocazione produttiva dello stabilimento coreano che ha comportato la messa in liquidazione della Carraro Korea nel mese di luglio 2004.

Gli utilizzi per Euro 0,59 MI. si riferiscono prevalentemente all'esecuzione del piano di riorganizzazione aziendale in O&K Antriebstechnik GmbH & Co. KG (Euro 0,42 MI.) e in Carraro Argentina (Euro 0,17 MI.).

### C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

Il fondo T.F.R. ha presentato la seguente movimentazione:

Valori in migliaia di Euro

Voci	Saldi al 31.12.2003	Incrementi	Variaz. area consolid.	Adeguamento cambi	Decrementi	Trasferimenti/ riclassifiche	Saldi al 31.12.2004
Operai	10.444	1.760	-8	1	-1.846	-24	10.327
Impiegati e dirigenti	5.039	1.027	-32	4	-860	24	5.202
<b>Totali</b>	<b>15.483</b>	<b>2.787</b>	<b>-40</b>	<b>5</b>	<b>-2.706</b>		<b>15.529</b>

I fondi di trattamento di fine rapporto risultano movimentati secondo i criteri di legge e coprono quanto maturato al 31.12.2004 da n. 1.642 operai, n. 466 impiegati e n. 34 dirigenti. La colonna decrementi si riferisce ad anticipazioni oltre che a liquidazioni effettuate e comprende anche le quote maturate dai dipendenti trasferiti tra società del Gruppo e i passaggi di qualifica.

## D) Debiti

Presentano le seguenti variazioni:

Valori in migliaia di Euro

Voci	31 dicembre 2004	31 dicembre 2003
Obbligazioni	74.367	100.000
Debiti verso soci per finanziamenti		
Debiti verso banche (V. dettaglio)		
- entro 12 mesi	33.435	69.210
- oltre 12 mesi	4.943	6.933
Debiti verso altri finanziatori (V. dettaglio)		
- entro 12 mesi	412	
- oltre 12 mesi		
- leasing entro 12 mesi	60	388
- leasing oltre 12 mesi		60
Acconti	82	348
Debiti verso fornitori	167.557	84.549
Debiti rappresentati da titoli di credito:		
- entro 12 mesi		
- oltre 12 mesi		
Debiti verso controllate	8	
Debiti verso collegate	2.330	1.183
Debiti verso controllanti	8	16
Debiti tributari	5.880	2.205
Debiti verso istituti di previdenza	3.142	3.110
Altri debiti (V. dettaglio)	10.055	11.828
<b>Totale</b>	<b>302.279</b>	<b>279.830</b>

Il valore iscritto alla voce "obbligazioni" per Euro 74,37 MI. si riferisce al debito obbligazionario non convertibile emesso dalla Carraro International S.A. in data 29 maggio 2001 con scadenza nel 2006 denominato in Euro.

La variazione del saldo è stata determinata da alcune operazioni di riacquisto delle obbligazioni effettuate sul mercato dalla stessa emittente Carraro International; il debito originario di Euro 100 MI. viene pertanto esposto al 31 dicembre 2004 al netto del valore del riacquisto; tali obbligazioni sono state annullate nel corso del 2005.

La significativa variazione del saldo dei debiti verso fornitori è da correlare principalmente all'incremento dei volumi di acquisto di beni e servizi rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente; l'incremento del debito è stato inoltre influenzato da una ridefinizione dei termini di pagamento applicati a tutti i principali fornitori a beneficio delle società del gruppo.

I debiti verso società collegate comprendono STM S.r.l. per Euro 2,12 MI., Agritalia S.p.A. per Euro 0,05 MI., Elcon S.r.l. per Euro 0,16 MI..

Per quanto attiene alle aree geografiche i debiti possono essere così ripartiti:

valori in migliaia di Euro

	Italia	Paesi U.E.	Asia	U.S.A.	Resto del mondo	Totale debiti
vs. Fornitori	123.317	24.743	13.515	205	5.777	167.557
vs. Imp. Controllate			7		1	8
vs. Collegate	2.330					2.330
vs. Controllanti	8					8
vs. Altri	14.934	2.852	169	286	836	19.077
<b>Totale</b>	<b>140.588</b>	<b>27.595</b>	<b>13.691</b>	<b>491</b>	<b>6.614</b>	<b>188.980</b>

Le variazioni e i relativi commenti alle altre voci dei debiti sono riportati a margine dei dettagli seguenti.

Dettaglio debiti verso banche:

Valori in migliaia di Euro

Voci	31 dicembre 2004	31 dicembre 2003
Conti Correnti e c/anticipi export	30.746	59.905
Adeguamento cambi anticipi export	-1.134	-1.258
Finanziamenti a breve altre valute	952	7.471
Finanziamento Interbanca	326	326
Medio Credito Centrale L. 100/90	2.545	2.766
<b>Totale a breve</b>	<b>33.435</b>	<b>69.210</b>

Finanziamenti a lungo altre valute	2.853	1.973
Medio Credito Centrale L. 100/90	1.272	3.817
Adeguamento cambi finanziamenti		
Finanziamento Interbanca	818	1.143
<b>Totale a medio/lungo</b>	<b>4.943</b>	<b>6.933</b>
<b>Totale debiti verso banche</b>	<b>38.378</b>	<b>76.143</b>

I debiti verso banche ammontano a complessivi Euro 38,38 MI. (saldo positivo per Euro 0,36 MI. al netto dei saldi a credito, degli investimenti in titoli e delle disponibilità liquide) contro Euro 76,14 MI. al 31.12.2003 (saldo positivo per Euro 7,73 MI. al netto dei saldi a credito, degli investimenti in titoli e delle disponibilità liquide), evidenziando, oltre agli effetti delle azioni di contenimento dell'indebitamento, anche il positivo impatto del cash flow generato dall'attività operativa.

Debiti verso altri finanziatori:

Valori in migliaia di Euro

Voci	31 dicembre 2004	31 dicembre 2003
Leasing entro 12 mesi	60	388
Finanz. L.46/82 Min. Ind.	412	
<b>Totale a breve</b>	<b>472</b>	<b>388</b>
Leasing oltre 12 mesi		60
<b>Totale a medio lungo</b>		<b>60</b>
<b>Totale debiti verso altri finanziatori</b>	<b>472</b>	<b>448</b>

Nel primo semestre dell'anno è stato ottenuto da Carraro S.p.A. un finanziamento per Euro 0,41 MI. a fronte di un progetto di innovazione tecnologica relativo ad una nuova tipologia di prodotto.

I debiti tributari comprendono:

Valori in migliaia di Euro

Voci	31 dicembre 2004	31 dicembre 2003
IVA per liquidazione a debito	18	4
Imposte sul reddito	3.802	202
IRPEF dipendenti	1.954	1.773
Altre trattenute IRPEF	98	226
Altre ritenute	8	
<b>Totale</b>	<b>5.880</b>	<b>2.205</b>

Gli altri debiti comprendono:

Valori in migliaia di Euro

Voci	31 dicembre 2004	31 dicembre 2003
Retribuzioni dipendenti	2.419	2.363
Altri debiti del personale	5.478	4.521
Debiti verso associaz. sindacali dipendenti	25	24
Debiti verso organi sociali	1.078	343
Altri debiti	1.055	4.577
<b>Totale</b>	<b>10.055</b>	<b>11.828</b>

Il saldo di iniziali Euro 4,58 MI. degli Altri debiti si riferiva per Euro 4,18 MI. al debito iscritto nel bilancio della società Carraro North America Inc. generato da un'operazione di cessione e lease back finanziario sull'immobile della società stessa, estinto nel corso del 2004.

## Ratei e risconti passivi

Valori in migliaia di Euro

Voci	31 dicembre 2004	31 dicembre 2003
Ratei passivi finanziari a breve	7.007	12.236
Ratei passivi finanziari a medio/lungo		
Ratei passivi personale a breve	570	530
Altri ratei passivi a breve		50
<b>Totale ratei passivi</b>	<b>7.577</b>	<b>12.816</b>
Risconti passivi finanziari a breve	258	385
Risconti passivi finanziari a medio/lungo		
Risconti passivi contr. c/capitale a breve	167	
Risconti passivi contr. c/capitale a m/lungo		
Altri risconti passivi a breve	140	142
<b>Totale risconti passivi</b>	<b>565</b>	<b>527</b>
<b>Totale ratei e risconti passivi</b>	<b>8.142</b>	<b>13.343</b>

I ratei passivi finanziari includono interessi maturati sul prestito obbligazionario emesso da Carraro International S.A. per Euro 3,08 MI. e su un contratto di copertura del rischio di interesse relativo al medesimo prestito per Euro 3,77 MI. Il valore residuo è riferito a quote di interessi maturate su anticipazioni, scoperti e finanziamenti in essere con controparti bancarie e finanziarie.

La riduzione del saldo va ricondotta sia all'effetto della chiusura di alcune operazioni di Interest Rate Swap sia alla riduzione dell'indebitamento bancario. I ratei passivi del personale riguardano le quote maturate per mensilità aggiuntive da operai e impiegati.

## Conti d'ordine

Valori in migliaia di Euro

Voci	Carraro	SIAP	C. Argentina	C.International	F.O.N.	C.India	Totale
A) Rischi							
<b>Totale Rischi</b>							
B) Impegni							
- Altri impegni	103						103
<b>Totale impegni</b>	<b>103</b>						<b>103</b>
Altri:							
C) Fidejussioni ricevute da terzi	1.033						1.033
D) Fidejussioni rilasciate da terzi per ns. conto	15.472						15.472
E) Swaps a copertura di rischi di cambio	5.531				3.717	9.275	18.523
F) Contratti di Interest Rate Swap				63.000			63.000
G) Forward Rate Agreement	165.000						165.000
H) Opzioni su valute	54.482		45.383		17.025		116.890

## Rischi

A) Il saldo della voce "Rischi" dei conti d'ordine è pari a zero.

## Impegni

B) Il saldo alla voce impegni si riferisce alla Carraro S.p.A., relativamente ad un contributo per opere stradali.

## Altri conti d'ordine che non riflettono rischi e impegni

### Garanzie ricevute da terzi

C) Trattasi, per Euro 1,03 MI., del residuo della fidejussione ricevuta da FINAID S.r.l. a garanzia di un finanziamento di iniziali Euro 3,62 MI. concesso alla Fonderie del Montello S.p.A..

### Garanzie rilasciate da terzi per nostro conto

D) Trattasi di fidejussioni rilasciate da banche, compagnie assicurative e dalla controllante FINAID S.r.l. a favore di vari Enti prevalentemente per rimborsi IVA, concessioni edilizie, finanziamenti o affidamenti concessi e dilazioni di pagamento.

## Operazioni di copertura su rischi di cambio e di tassi d'interesse

E) Copertura di rischio su cambi:

Trattasi di contratti swaps e contratti a termine relativi alle vendite espresse in valuta estera previste nei mesi successivi in base ai programmi forniti dalla clientela. I contratti stipulati con controparti bancarie e finanziarie.

F/G) Copertura di rischio su tassi d'interesse (Interest Rate Swap e Forward Rate Agreement)

Si tratta di contratti stipulati con controparti bancarie a copertura dei rischi di oscillazione dei tassi di interesse su finanziamenti in essere o altri strumenti di indebitamento.

I contratti di importo più significativo sono stati stipulati per coprire il rischio di tasso sul prestito obbligazionario emesso dalla Carraro International, in particolare è stata costruita una struttura finanziaria composta da un contratto di I.R.S. in Carraro International (Euro 63 MI.) e da alcuni contratti F.R.A: accessi in Carraro Spa (Euro 165 MI.).

H) Opzioni su valute:

La Carraro S.p.A., Carraro Argentina S.p.A. e F.O.N. S.A. hanno stipulato con finalità di copertura contratti di opzioni su valute che al 31.12.2004 ammontano rispettivamente a Euro 54,48 MI., Euro 45,38 MI. e a Euro 17,03 MI..

A titolo informativo si riportano a seguire i valori correnti di mercato al 31.12.2004 delle operazioni di copertura in essere alla stessa data, ripartite per categoria (tra parentesi i valori negativi):

Opzioni su valute	Euro 2,516 MI.
Domestic currency swap	Euro 1,187 MI.
Interest rate swap	Euro 0,835 MI.
Forward rate agreement	Euro (0,303) MI.

## Conto economico

Sono commentate a seguire le principali variazioni di voci di conto economico consolidato.

### A) Valore della produzione

Valori in migliaia di Euro

Voci	31 dicembre 2004	31 dicembre 2003
<b>1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni</b>		
Assali tradizionali	291.118	212.762
Assali per veicoli leggeri	9.600	7.663
Assali per carrelli	23.793	24.069
Trasmissioni "Power Shuttle"	29.702	19.615
Trasmissioni per trattori	31.651	20.836
Variatori di fase	3.228	4.690
Frizioni	796	1.232
Ingranaggi	22.307	22.389
Ricambistica	33.482	25.779
Sistemi per scale mobili	13.351	9.633
Final & Swing drivers	21.586	17.201
Altri componenti	22.383	16.703
Ricavi vari	10.671	7.302
<b>Totale 1)</b>	<b>513.668</b>	<b>389.874</b>
<b>2) Variazione rimanenze prodotti in lavorazione, semilavorati, finiti</b>		
- rim. Iniziali (escluse merci in viaggio)	-31.244	-34.645
- var. area di consolid. diff. conv. e riclass.	862	211
- adeguamento fondo svalutazione	-334	221
- rimanenze finali (escluse merci in viaggio)	36.186	31.244
<b>Totale 2)</b>	<b>5.470</b>	<b>-2.969</b>
3) Var. lavori in corso ordinazioni		
4) Incrementi immob. per lavori interni	1.128	658
5) Altri ricavi e proventi		
- contributi in conto esercizio	17	59
- premi all'esportazione	2.565	1.695
- plusvalenze ordinarie	398	328
- altri	2.791	3.387
<b>Totale 5)</b>	<b>5.770</b>	<b>5.469</b>
<b>Totale valore della produzione</b>	<b>526.035</b>	<b>393.032</b>

Il fatturato 2004 segna un aumento del 31,8% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente riferibile principalmente alle vendite del settore agricolo (+34%), delle macchine per movimento terra (+40,9%), dei sistemi per scale mobili (+38,6%) e dei ricambi (+29,9%).

Il valore del fatturato è stato rettificato per la riclassifica delle differenze cambio attive per Euro 5,05 MI. (Euro 10,35 MI. attive nel 2003).

Maggiori commenti sull'andamento delle vendite sono riportati nella relazione sulla gestione.

La suddivisione dei ricavi per destinazione è la seguente:

Valori in migliaia di Euro

Aree	31 dicembre 2004	31 dicembre 2003
Italia	81.251	65.034
Estero area UE	224.454	163.815
Nord America	136.288	81.327
Altri clienti estero	71.675	79.698
<b>Totale</b>	<b>513.668</b>	<b>389.874</b>

L'incidenza delle vendite verso l'estero aumenta rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente attestandosi all'84,18% sul totale contro il 83,32% dello stesso periodo dello scorso anno. Le vendite in ambito UE, esclusa l'Italia, ammontano a Euro 224,45 MI. e quelle extra U.E. a Euro 207,96 MI..

**B) Costi della produzione**

Valori in migliaia di Euro

Voci	31 dicembre 2004	31 dicembre 2003
<b>6) per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci</b>		
- acquisti materie prime	316.531	215.340
- resi materie prime	-1.561	-1.672
<b>Totale</b>	<b>314.970</b>	<b>213.668</b>
Altri costi di produzione:		
- materiale vario di consumo	1.251	1.238
- utensileria di consumo	3.984	3.386
- materiale per manutenzione	2.008	1.729
- materiale e prestazioni per rivendita	706	672
- abbuoni e premi fornitori	-918	-1.481
<b>Totale</b>	<b>7.031</b>	<b>5.544</b>
<b>Totale 6)</b>	<b>322.001</b>	<b>219.212</b>
<b>7) per servizi</b>		
Prestazioni esterne per la produzione:		
- lavorazioni esterne	37.004	24.972
- prestazioni per manutenzioni	4.539	4.510
- prestazioni industriali diverse	7.419	5.432
- trasporti, noli e dogana	6.980	4.865
- lavoro interinale officina	4.120	1.570
<b>Totale</b>	<b>60.062</b>	<b>41.349</b>
Forniture diverse (utenze)	5.180	4.906
Costi generali aziendali:		
- rimborsi spese viaggio	2.296	1.916
- cancelleria	454	414
- spese postali e telefoniche	901	850
- prestazioni esterne diverse	2.771	2.328
- noleggio auto lungo termine	421	387
- lavoro interinale ufficio	290	131
- consulenze	2.370	2.650
- compensi amministratori	2.051	1.588
- emolumenti sindaci	369	162
- polizze aziendali	1.543	1.246
- canoni assistenza tecnica	1.569	1.599
- spese varie aziendali	618	783
<b>Totale</b>	<b>15.653</b>	<b>14.054</b>
Costi commerciali:		
- pubblicità	91	74
- fiere	296	155
- altre	273	186
<b>Totale</b>	<b>660</b>	<b>415</b>
Spese di vendita:		
- riconoscimenti in garanzia	2.462	2.847
- trasporti, noli e dogana	10.353	4.726
- utilizzo fondo garanzia prodotti	-2.538	-2.699
- provvigioni e royalties	210	277
- imballaggi e altri di vendita	439	262
<b>Totale</b>	<b>10.926</b>	<b>5.413</b>
<b>Totale 7)</b>	<b>92.481</b>	<b>66.137</b>
<b>8) per godimento beni di terzi</b>		
- fitti passivi	1.622	1.177
- royalties passive	158	147
- altri	9	
<b>Totale 8)</b>	<b>1.789</b>	<b>1.324</b>
<b>9) per il personale</b>		
- salari	29.729	27.079
- stipendi	18.287	17.000
- oneri sociali salari	10.275	9.088
- oneri sociali stipendi	5.211	4.793
- tfr operai	1.763	1.623
- tfr impiegati e dirigenti	1.025	989



- acc.to quiescenza e simili	429	370
- mensa aziendale	725	587
- altri costi	897	734
<b>Totale 9)</b>	<b>68.341</b>	<b>62.263</b>
<b>10) Ammortamenti e svalutazioni</b>		
- immobilizzazioni immateriali	3.060	3.149
- immobilizzazioni materiali	18.364	19.059
- svalutazione immobilizzazioni	21	
- svalutazioni (perdite su crediti)	108	121
<b>Totale 10)</b>	<b>21.553</b>	<b>22.329</b>
<b>11) variazione rimanenze mat. prime</b>		
- rimanenze iniziali (escluse merci in viaggio)	38.667	37.038
- var. area consolid. diff. convers. e riclass.	-1.443	-1.386
- adeguamento fondo svalutazione	1.386	689
- rim. finali (escluse merci in viaggio)	-53.975	-38.667
<b>Totale 11)</b>	<b>-15.365</b>	<b>-2.326</b>
<b>12) accantonamenti per rischi</b>		
<b>13) altri accantonamenti</b>		
- garanzia prodotti	3.797	3.671
- accantonamento manutenzioni periodiche	115	
- altri rischi		
<b>Totale 13)</b>	<b>3.912</b>	<b>3.671</b>
<b>14) oneri diversi di gestione</b>		
- contributi associativi	199	185
- spese informativa istituzionale quotate	131	120
- imposte, tasse e diritti diversi	517	509
- minusvalenze ordinarie	89	44
- altri oneri di gestione	516	433
<b>Totale 14)</b>	<b>1.452</b>	<b>1.291</b>
<b>Totale costi della produzione</b>	<b>496.414</b>	<b>373.919</b>

Gli acquisti di materie prime, materiale sussidiario e merci aumentano passando da Euro 213,67 MI. a Euro 314,97 MI.. Considerando anche le variazioni delle rimanenze il valore totale dei consumi passa da Euro 216,89 MI. ad Euro 306,64 MI. con un'incidenza sulle vendite del 59,70% contro il 55,63% dell'esercizio precedente, mostrando una variazione imputabile al costante aumento dei prezzi delle principali materie prime registrato nel 2004.

La dinamica degli altri costi di produzione nell'esercizio, con riferimento alle variazioni più significative, è sintetizzabile come segue:

I costi per servizi passano da Euro 66,14 MI. (16,96% sul fatturato) a Euro 92,48 MI. (18% sul fatturato) con un lieve aumento sia in valore assoluto sia in rapporto alle vendite; l'incremento è riferito in particolare alle lavorazioni esterne, ai servizi industriali, al lavoro interinale e ai trasporti su vendite.

I costi del personale aumentano di Euro 6,08 MI. (+9,76%) rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente sia per effetto del rinnovo del contratto integrativo aziendale sia per un aumento del numero dei dipendenti.

## C) Proventi ed oneri finanziari

### C15) Proventi da partecipazione

Valori in migliaia di Euro

Voci	<b>31 dicembre 2004</b>	<b>31 dicembre 2003</b>
Altri proventi da partecipazioni		
<b>Totale</b>		

## C16) Altri proventi finanziari

Valori in migliaia di Euro

Voci	31 dicembre 2004	31 dicembre 2003
a) da crediti iscritti nelle immobilizzazioni	13	21
c) da titoli iscritti nell'attivo circolante	617	20
d) proventi diversi:		
- da imprese controllate		
- da imprese collegate	20	137
- da imprese controllanti		
Altri proventi diversi:		
- interessi su finanziamenti	31	34
- interessi attivi c/c bancari e postali	334	213
- interessi attivi verso Erario	75	40
- altri interessi attivi	7.409	11.063
- proventi da operazioni di copertura	21	134
<b>Totale d)</b>	<b>7.890</b>	<b>11.621</b>
<b>Totale</b>	<b>8.520</b>	<b>11.662</b>

## C17) Interessi e altri oneri finanziari

Valori in migliaia di Euro

Voci	31 dicembre 2004	31 dicembre 2003
Interessi da finanz. soc. collegate		2
Interessi su c/c bancari	1.767	1.621
Interessi su anticipazioni bancarie	1.259	2.925
Interessi su mutui e finanziamenti	11.179	14.445
Interessi su contratti leasing		
Oneri operazioni di copertura	577	11
Commissioni e altri oneri bancari	145	180
Altri	60	120
<b>Totale</b>	<b>14.987</b>	<b>19.304</b>

Il valore degli oneri finanziari, di cui alle voci C16 e C17, presenta un saldo passivo di Euro 6,47 MI. (Euro 5,99 MI. al netto delle degli oneri da operazioni di copertura) contro Euro 7,64 MI. al 31 dicembre 2003 (Euro 7,76 MI.).

L'incidenza sul fatturato degli oneri finanziari al netto delle differenze cambio è pari al 1,26% contro il 1,96% del bilancio 2003.

## C17 bis) - Utili e perdite su cambi

valori in migliaia di Euro

Voci	31 dicembre 2004	31 dicembre 2003
Differenze cambio attive	4.993	8.677
Differenze cambio passive	-4.131	-9.224
<b>Totale</b>	<b>862</b>	<b>-547</b>

Il saldo delle differenze cambio nette di Euro 0,862 MI. include un valore negativo di Euro 0,192 MI. per adeguamento ai cambi di fine periodo.

## D) Rettifiche di valore di attività finanziarie

La svalutazione di Euro 1,55 MI. si riferisce all'azzeramento del valore di Agritalia S.p.A..

La rivalutazione di Euro 0,26 MI. si riferisce a STM Srl..

Il saldo netto totale delle rettifiche di valore di attività finanziarie è pari a Euro 1,292 MI..

## E) Proventi ed oneri straordinari

### E20) Proventi straordinari

Valori in migliaia di Euro

Voci	31 dicembre 2004	31 dicembre 2003
Plusvalenze da alienazione	104	22
Proventi da partecipazioni		
Imposte esercizi precedenti	1.211	
Sopravvenienze attive	396	143
Altri proventi straordinari	52	113
<b>Totale</b>	<b>448</b>	<b>256</b>
<b>Totale E20)</b>	<b>1.763</b>	<b>278</b>

## E21) Oneri straordinari

Valori in migliaia di Euro

Voci	31 dicembre 2004	31 dicembre 2003
Minusvalenze da alienazione	1	1
Imposte esercizi precedenti	1.516	29
Sopravvenienze passive	452	271
Altri oneri	2.494	851
<b>Totale</b>	<b>2.946</b>	<b>1.122</b>
<b>Totale E21)</b>	<b>4.463</b>	<b>1.152</b>

Sono state iscritte imposte relative ad esercizi precedenti sia tra i proventi (Euro 1,21 MI.) che tra gli oneri (Euro 1,19 MI.) per effetto della delibera dell'assemblea dei soci di Carraro S.p.A. che, in sede di destinazione dell'utile, ha optato per la deduzione di ammortamenti anticipati nella dichiarazione dei redditi del periodo d'imposta 2003. Negli oneri per imposte esercizi precedenti è inoltre stato iscritto dalla controllata Carraro North America un importo di Euro 0,31 MI. relativo ad imposte sull'immobile industriale.

Il saldo di Euro 2,45 MI. di cui alla voce "altri oneri" include l'accantonamento iscritto in Carraro S.p.A. relativo agli oneri da sostenere per la chiusura e riallocazione produttiva dello stabilimento coreano (Euro 0,7 MI.) e la svalutazione di Euro 1,01 MI. iscritto in Carraro North America relativo all'immobile industriale.

Le altre voci relative a proventi e oneri straordinari si riferiscono a riconoscimenti da fornitori e a clienti e da altre rettifiche minori di rilevanza ordinaria in rapporto al volume di attività.

## Imposte sul reddito dell'esercizio

Il carico per imposte dell'esercizio è determinato da:

Valori in migliaia di Euro

Voci	31 dicembre 2004	31 dicembre 2003
Imposte correnti	8.215	5.452
Credito d'imposta sui dividendi		-2.747
Imposte differite	-1.323	1.395
<b>Totale</b>	<b>6.892</b>	<b>4.100</b>

Il valore delle imposte correnti si riferisce a IRES per Euro 1,39 MI. di SIAP S.p.A. ed Euro 3,52 MI. di Carraro S.p.A., ad IRAP per Euro 2,45 MI. di Carraro S.p.A., Euro 0,77 MI. di SIAP S.p.A. ed Euro 0,09 MI. di A.E. S.r.l..

Il saldo per imposte differite è dato da Euro 1,46 MI. di differite attive e da Euro 0,39 MI. di differite passive iscritte nei bilanci delle singole società e da Euro 0,25 MI. di differite attive generate da scritture di bilancio consolidato.

Con riferimento al bilancio consolidato la situazione e le variazioni dell'esercizio delle imposte differite sono così rappresentabili:

Imposte differite attive			Iniziale	Rettifiche diff. cambio	Variazioni	Finale
Carraro Spa	Ires	(33%)	2.803.766	-1.057.647	1.446.275	3.192.394
	Irap	(4,25%)	135.888	-136.212	12.730	12.406
Siap Spa	Ires	(33%)				
	Irap	(4,25%)				
A.E. Srl	Ires	(33%)				
	Irap	(4,25%)				
Carraro	Trade T.	(18,37)				
Deutschland	Corporate T.	(26,375%)	940.262			940.262
O&KA.	Trade T.	(18,37%)	751.674			751.674
Carraro North America						
Carraro India						
Carraro Argentina						
Carraro International						
Rettifiche di consolidato	Ires	(33%)	-190.020		180.169	-9.851
	Irap	(4,25%)	-24.472		23.203	-1.269
	Trade T.	(18,37)				
	Corporate T.	(26,375%)	1.712.000		49.000	1.761.000
<b>Totali</b>			<b>4.631.590</b>	<b>-1.193.859</b>	<b>1.711.377</b>	<b>4.896.736</b>

**Imposte differite passive**

			Iniziale	Rettifiche diff. cambio	Variazioni	Finale
Siap Spa	Ires	(33%)	-163.737		-348.173	-511.910
	Irap	(4,25%)	-23.443		-39.796	-63.239
Carraro North America			-75.073	5.462		-69.611
<b>Totali</b>			<b>-262.253</b>	<b>5.462</b>	<b>-387.969</b>	<b>-644.760</b>

**Numero dei dipendenti**

Il numero dei dipendenti è riferito solamente alle società consolidate integralmente ed è ripartito per categorie:

Dipendenti	31 dicembre 2003	Variazioni area consolidato	Variazioni	31 dicembre 2004
Dirigenti	39	-2	-3	34
Impiegati	457	-7	16	466
Operai	1.602	-20	60	1.642
Interinali	34	-2	63	95
<b>Totale</b>	<b>2.132</b>	<b>-31</b>	<b>136</b>	<b>2.237</b>

L'aumento degli organici riflette la necessità di sostenere adeguatamente i maggiori volumi di attività realizzati nel corso dell'esercizio.

**Raccordo con i bilanci di esercizio**

Il prospetto esplicativo di raccordo tra l'utile di esercizio e il patrimonio netto consolidato, risultanti dal bilancio, nonché l'utile di esercizio e il patrimonio netto risultanti dal bilancio della Carraro S.p.A. è il seguente:

Valori in migliaia di Euro

Voci	Risultato periodo corrente	Patrimonio netto periodo corrente	Risultato esercizio precedente	Patrimonio netto esercizio precedente
Utile e patrimonio netto della Carraro S.p.A.	6.276	53.032	8.311	51.376
Utili e patrimoni netti delle società partecipate	5.973	62.572	-1.179	62.437
<b>Aggregato</b>	<b>12.249</b>	<b>115.604</b>	<b>7.132</b>	<b>113.813</b>
Eliminazione valore contabile delle partecipate	4.788	-60.255	4.891	-63.838
Rettifiche di consolidamento	-3.906	5.943	-6.393	5.709
Rilevazione interessenze di minoranza	-393	-1.479	-70	-2.275
Utile e patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	12.738	59.813	5.560	53.409

Le rettifiche di consolidamento si riferiscono prevalentemente alle operazioni di leasing finanziario, alla determinazione dell'"intercompany stock profit", alla valutazione col metodo del patrimonio netto delle società collegate e controllate non consolidate e alle rettifiche di valore del goodwill, oltre alle imposte differite relative a tali scritture.

Il presente bilancio consolidato composto dallo stato patrimoniale, conto economico e nota integrativa, rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria nonché il risultato economico dell'esercizio 2004.

All'assemblea degli azionisti

il bilancio consolidato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 è stato redatto dal Consiglio di Amministrazione della capogruppo Carraro S.p.A. ed è costituita dalla situazione patrimoniale, dal conto economico, dalla nota integrativa e da alcuni prospetti complementari.

Tale documentazione, unitamente alla relazione degli amministratori è stata posta a disposizione degli azionisti a termini di legge.

Il bilancio è stato sottoposto alla revisione da parte della società Reconta Ernst & young Spa.

Dalle informazioni preliminari ricevute dalla società di revisione non sono emersi rilievi e richiami d'informativa.

Il Collegio Sindacale ha preso visione dei criteri adottati nella sua formazione con particolare riferimento all'area di consolidamento e all'uniformità di applicazione dei principi contabili.

I controlli eseguiti hanno consentito di accertare la rispondenza delle procedure applicate alle vigenti normative in materia.

### **Il collegio sindacale**

Antonio Cortellazzo



Renzo Lotto



Francesco Secchieri



**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE**  
ai sensi dell'art.156 del D.Lgs. 24.2.1998, n.58

Agli azionisti  
della Carraro S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato della Carraro S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2004. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato compete agli amministratori della Carraro S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione emessa da altro revisore in data 20 aprile 2004.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato della Carraro S.p.A. al 31 dicembre 2004 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico consolidati della società.

Padova, 22 aprile 2005

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Giuseppe Zucchini  
(Socio)









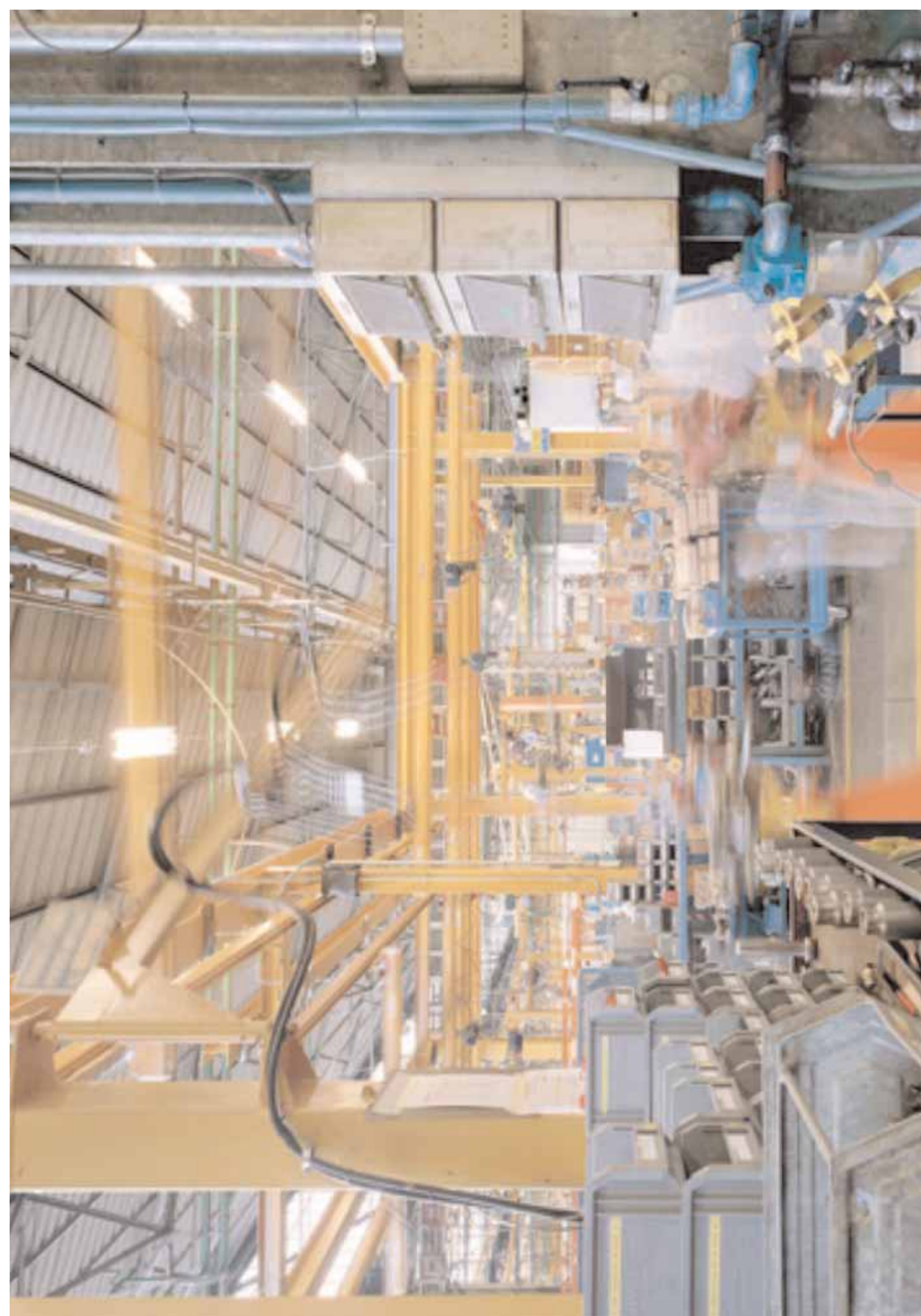
















© Tutti i diritti riservati. Aprile 2005

Nessuna parte di questa pubblicazione può essere riprodotta, anche parzialmente, senza previa autorizzazione della Carraro SpA.

**Carraro SpA**

*Sede e stabilimento di Campodarsego*

Via Olmo, 37  
35011 Campodarsego  
(Pd) Italia  
t +39 049 9219111  
f +39 049 9289111  
www.carraro.com

*Stabilimento di Gorizia*

Via Brigata Casale, 70  
34170 Gorizia, Italia  
t +39 0481 597711  
f +39 0481 34055

*Stabilimento di Rovigo*

Via A. Grandi, 25  
45100 Rovigo, Italia  
t +39 0425 365711  
f +39 0425 365777

**A.E. Srl**

Via Provinciale Nord, 45  
40050 Castello d'Argile (Bo)  
t. +39 051 6868111  
f +39 051 6868154

**SIAP SpA**

*Sede e stabilimento di Maniago*

Via Monfalcone, 4  
33085 Maniago  
(Pn) Italia  
t +39 0427 706911  
f +39 0427 706935

*Stabilimento di Poggiofiorito*

Contrada Mortella, 64  
66030 Poggiofiorito  
(Ch) Italia  
t +39 0871 938111  
f +39 0871938719

**O&K Antriebstechnik**

**GmbH & Co KG**

Nierenhofer Str. 10  
D-45525 Hattingen, Germania  
t +49 2324 205 00  
f +49 2324 205401

**Fabryka Osi Napędowych S.A.**

Ul. I. Krasickiego 63/71  
97-500 Radomsko, Polonia  
t +48 44 6821471  
f +48 44 6821480

**Carraro International S.A.**

Boulevard du Prince Henri, 31  
L-1724 Lussemburgo  
t +352 229771  
f +352 229771832

**Carraro North America Inc.**

2118 Hwy. 41, Southeast  
Calhoun, Georgia  
30701 USA  
t +1 706 625 2460  
f +1 706 625 3321

**Carraro Argentina S.A.**

Valentín Gómez 577  
1706 Haedo, Buenos Aires, Argentina  
t +54 1144 833220  
f +54 1144 833221

**Carraro India Ltd.**

B2/2 MIDC Ind. Area  
Ranjangaon  
412 210 Pune, India  
t +91 2138 232101/2/3/4  
f +91 2138 232136

**Turbo Gears Ltd.**

B2/3 MIDC Ind. Area  
Ranjangaon  
412 210 Pune, India  
t +91 2138 232101/2/3/4  
f +91 2138 232136

**Carraro Qingdao**

The west of Kun Lun Shan Road  
Qingdao Economic  
and Technical Development Area,  
Shandong Province  
China