



Gruppo Carraro

Relazione sulla Gestione al 31 dicembre 2018

CARRARO S.p.A.

Sede in 35011 Campodarsego (PD) – Via Olmo n. 37

Capitale Sociale Euro 41.452.543,60 i.v.

Codice Fiscale, Partita Iva e Iscrizione al

Registro delle Imprese di Padova n. 00202040283 – R.E.A. nr. 84033

INFORMAZIONI GENERALI

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	ENRICO CARRARO	Presidente
In carica fino approvazione Bilancio 2020 (Nomine, Assemblea 14.05.2018)	TOMASO CARRARO	Vice Presidente
	ALBERTO NEGRI	Amm. Delegato
	ENRICO GOMIERO	Consigliere
	VIRGINIA CARRARO	Consigliere
	FABIO BUTTIGNON (1) (2)	Consigliere *
	RICCARDO ARDUINI	Consigliere
	MARINA MANNA (1) (2) (3)	Consigliere *
	MARINA PITTINI (1) (2)	Consigliere *
	(1) Componenti il Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità	
	(2) Componenti il Comitato per le Nomine e la Remunerazione	
	(3) Componenti l'Organismo di Vigilanza	
	* Consiglieri indipendenti	
COLLEGIO SINDACALE	CARLO PESCE	Presidente
In carica fino approvazione Bilancio 2020 (Nomine, Assemblea 14.05.2018)	STEFANIA CENTORBI	Sindaco Effettivo
	SAVERIO BOZZOLAN	Sindaco Effettivo
	BARBARA CANTONI	Sindaco Supplente
	GABRIELE ANDREOLA	Sindaco Supplente
SOCIETA' DI REVISIONE	Deloitte & Touche S.p.A.	
dal 2016 al 2024		
SOCIETA' CONTROLLANTE	Finaid S.p.A.	

Ai sensi e per gli effetti della Comunicazione Consob n. 97001574 del 20 febbraio 1997, si informa che:

il Presidente Sig. Enrico Carraro, il VicePresidente Sig. Tomaso Carraro e l'Amministratore Delegato Sig. Alberto Negri sono muniti disgiuntamente della rappresentanza legale e della firma sociale di fronte a terzi ed in giudizio; esercitano la propria attività nell'ambito dei poteri conferiti ai medesimi dal Consiglio di Amministrazione nella riunione del 14 maggio 2018, nel rispetto dei vincoli di legge applicabili, in termini di materie non delegabili dal Consiglio di Amministrazione e delle riserve di competenze a favore del Consiglio stesso, nonché dei principi e dei limiti contemplati dal codice di autodisciplina della Società. Inoltre al Consigliere Enrico Gomiero sono attribuiti specifici poteri legati al suo ruolo di Chief Financial Officer.

DISCLAIMER

Il documento contiene dichiarazioni previsionali ("forward-looking statements"), in particolare nella sezione "Andamento ed evoluzione prevedibile della gestione 2018", relative a futuri eventi e risultati operativi, economici e finanziari del Gruppo Carraro. Tali previsioni hanno per loro natura una componente di rischiosità ed incertezza, in quanto dipendono dal verificarsi di eventi e sviluppi futuri. I risultati effettivi potranno discostarsi in misura anche significativa rispetto a quelli annunciati in relazione a una molteplicità di fattori.

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO AL 31.12.2018

(valori in Euro migliaia)	31.12.18	%	31.12.17	%	Variazione 31.12.18 / 31.12.17	
RICAVI DELLE VENDITE	624.115	100%	606.021	100%	18.094	2,99%
Acquisti di beni e materiali (al netto variazione rimanenze)	-382.216	-61,24%	-360.270	-59,45%	-21.946	-6,09%
Servizi e Utilizzo beni e servizi di terzi	-97.077	-15,65%	-93.959	-15,50%	-3.118	-3,32%
Costo del personale	-92.895	-14,88%	-94.432	-15,58%	1.537	1,63%
Amm.ti e svalutazioni di attività	-20.623	-3,30%	-21.770	-3,59%	1.147	5,27%
Accantonamenti per rischi	-6.188	-0,99%	-9.011	-1,49%	2.823	31,33%
Altri oneri e proventi	5.601	0,90%	5.480	0,90%	121	2,21%
Costruzioni interne	567	0,09%	1.649	0,27%	-1.082	-65,62%
COSTI OPERATIVI	-592.831	-94,99%	-572.313	-94,44%	-20.518	-3,59%
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	31.284	5,01%	33.708	5,56%	-2.424	-7,19%
Proventi ed oneri da partecipazioni	1.517	0,24%	-326	-0,05%	1.843	
Altri proventi finanziari	2.136	0,34%	3.023	0,50%	-887	-29,34%
Costi e oneri finanziari	-12.786	-2,05%	-11.670	-1,93%	-1.116	-9,56%
Utili e perdite su cambi (nette)	-1.377	-0,22%	-1.958	-0,32%	581	29,67%
Rett. di valore di attività fin.rie	-1.205	-0,19%	-1.504	-0,25%	299	19,88%
Proventi (oneri) da iperinflazione	-1.023	-0,16%	-	-	-1.023	
RISULTATO ATTIVITA' FINANZIARIE	-12.738	-2,04%	-12.435	-2,05%	-303	-2,44%
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	18.546	2,97%	21.273	3,51%	-2.727	-12,82%
Imposte correnti e differite	-5.374	-0,86%	-7.602	-1,25%	2.228	29,31%
RISULTATO NETTO	13.172	2,11%	13.671	2,26%	-499	-3,65%
Risultato di terzi	-985	-0,16%	-3	0,00%	-982	
RISULTATO CONSOLIDATO DI GRUPPO	12.187	1,95%	13.668	2,26%	-1.481	-10,84%
EBITDA*	51.858	8,31%	55.035	9,08%	-3.177	-5,77%

* per la composizione si rimanda al paragrafo "Sintesi dell'esercizio", in cui vengono dettagliati gli indicatori alternativi di performance.

SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA AL 31.12.2018

(valori in Euro migliaia)	31.12.18	31.12.17
Immobilizzazioni materiali	150.721	140.717
Immobilizzazioni immateriali	54.701	57.603
Investimenti immobiliari	695	695
Partecipazioni	7.248	24.252
Attività finanziarie	8.656	8.849
Imposte differite attive	20.714	21.135
Crediti commerciali e altri	4.951	5.638
ATTIVITA' NON CORRENTI	247.686	258.889
Rimanenze finali	118.409	122.892
Crediti commerciali e altri	116.816	107.909
Attività finanziarie	3.319	5.016
Disponibilità liquide	35.617	48.868
ATTIVITA' CORRENTI	274.161	284.685
TOTALE ATTIVITA'	521.847	543.574
Capitale Sociale	41.453	41.453
Riserve	15.332	27.164
Ris. da differenze di conversione	-1.274	-9.266
Risultato dell'esercizio	12.187	13.668
Interessenze di minoranza	9.376	9.040
PATRIMONIO NETTO	77.074	82.059
Passività finanziarie	186.379	134.594
Debiti commerciali e altri	270	421
Imposte differite passive	2.411	2.532
Fondi TFR, pensioni e simili	9.656	10.229
Acc.ti per rischi e oneri	4.203	5.723
PASSIVITA' NON CORRENTI	202.919	153.499
Passività finanziarie	18.037	73.240
Debiti commerciali e altri	198.230	210.860
Debiti per imposte correnti	7.864	7.193
Acc.ti per rischi e oneri	17.723	16.723
PASSIVITA' CORRENTI	241.854	308.016
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO	521.847	543.574

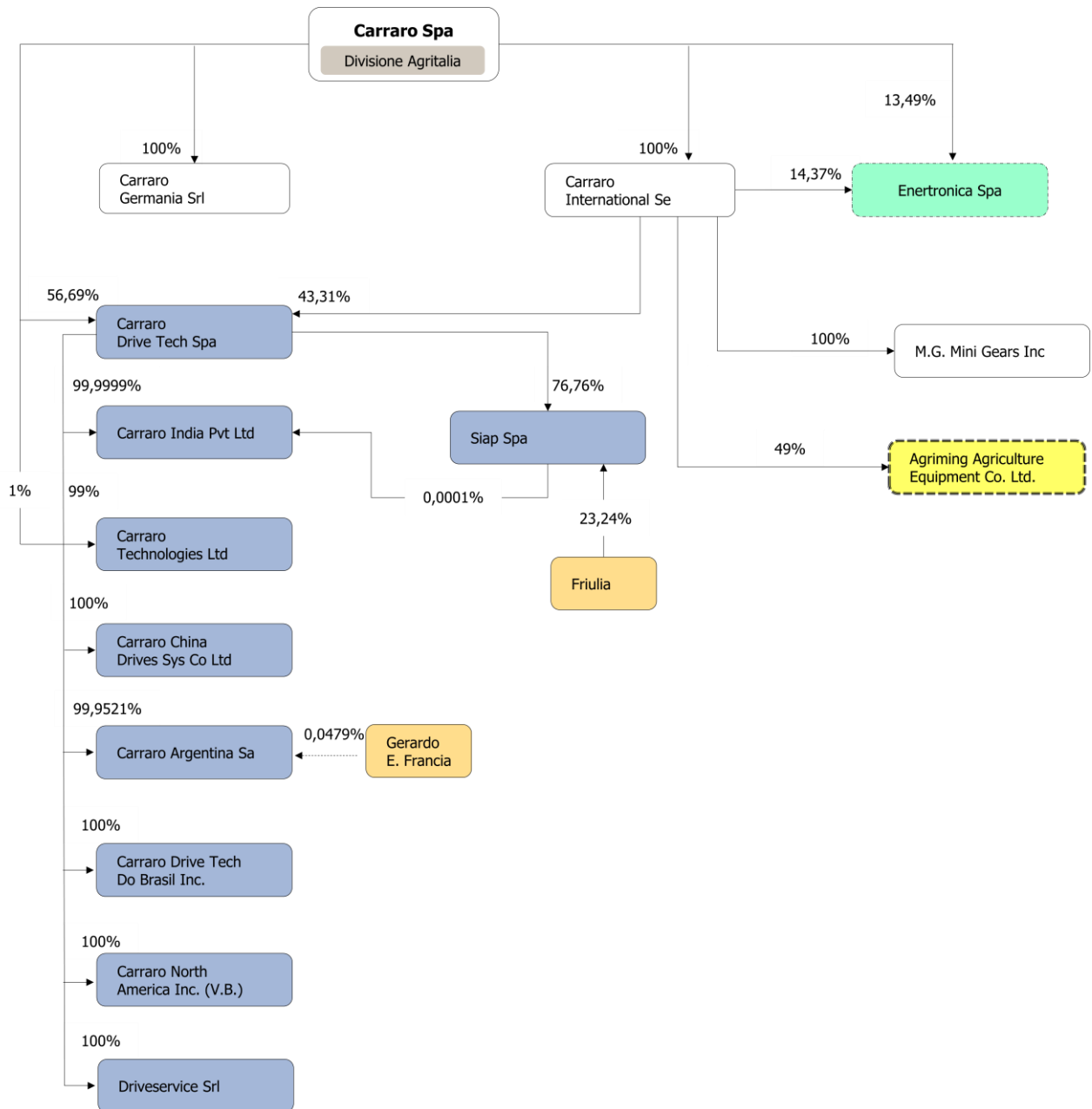
ANALISI CAPITALE CIRCOLANTE NETTO DELLA GESTIONE AL 31.12.2018

<i>(valori in Euro migliaia)</i>	31.12.18	31.12.17
Crediti Commerciali **	78.904	77.819
Rimanenze finali	118.409	122.892
Debiti Commerciali ***	-160.888	-174.722
<i>Capitale Circolante Netto della gestione</i>	36.425	25.989

** per il dettaglio della voce si rimanda alla nota nr. 12 del bilancio consolidato.

*** per il dettaglio della voce si rimanda alla nota nr. 17 del bilancio consolidato.

STRUTTURA SOCIETARIA DEL GRUPPO CARRARO
AL 31.12.2018



Il Gruppo Carraro

Carraro è un gruppo internazionale leader nei sistemi di trasmissione per veicoli off-highway e trattori specializzati, con Headquarter in Italia a Campodarsego (Padova).

Carraro S.p.A. non è soggetta ad attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497 e seguenti del codice civile. L'azionista di controllo Finaid S.p.A non esercita attività di direzione e coordinamento nei confronti di Carraro.

Ad oggi le attività del Gruppo si suddividono in due Aree di Business:

- **Sistemi di trasmissione**

Attraverso le controllate Carraro Drive Tech e SIAP il Gruppo progetta, produce e commercializza sistemi di trasmissione (assali e trasmissioni) prevalentemente per macchine agricole e movimento terra, nonché un'ampia gamma di componenti e ingranaggi destinati a settori altamente differenziati, dall'automobile al *material handling*, dalle applicazioni agricole al movimento terra.

- **Trattori**

Attraverso la divisione Agritalia il Gruppo progetta e produce trattori speciali (vigneto e frutteto, tra i 60 e i 100 cavalli) rivolti a terze parti, ovvero a marchio John Deere, Massey Ferguson e Claas, oltre ad una gamma specialistica a marchio proprio "Carraro Tractors"; Agritalia fornisce inoltre servizi d'ingegneria finalizzati alla progettazione di gamme innovative di trattori.

I mercati di riferimento

Agricoltura

Il mercato ha registrato nel 2018 una crescita rispetto all'anno precedente, ma con significative differenze nelle diverse Aree del Mondo.

In **Europa Occidentale** il 2018 si è chiuso con volumi inferiori rispetto allo scorso esercizio, particolarmente evidenti nella seconda parte dell'anno, includendo anche un calo dei trattori specialistici in Francia e Germania. Le prospettive per il 2019 sono vincolate al quadro macro-economico ed alle politiche dei sussidi al settore. Da rimarcare che il prezzo dei veicoli per gli utilizzatori è in continuo aumento a causa dell'introduzione di normative europee sempre più stringenti, quali quelle inerenti la "*Functional Safety*" e quelle relative alla riduzione delle emissioni per i motori. Tali normative richiedono modifiche costose, con significativi investimenti in Ricerca e Sviluppo.

La **Turchia**, come già anticipato in relazione semestrale, chiude il 2018 con un crollo della domanda. La prima metà dell'anno aveva già sofferto di una stagione invernale particolarmente siccitosa e di un incremento del prezzo dei veicoli conseguente alla svalutazione della Lira turca, ai quali si è aggiunto nel secondo semestre l'azzeramento dei sussidi al settore. Tutto ciò ha provocato uno stop delle vendite, con una significativa quantità di trattori invenduti. Risulta improbabile una inversione di tendenza nel breve periodo e quindi, anche per buona parte del 2019, non sarà possibile il riassorbimento dei veicoli ad oggi in *stock*.

In **Nord America** si è consolidata la fase espansiva avviatasi durante il 2017 e l'anno si è chiuso con volumi di vendita di macchine agricole in aumento per tutte le taglie di trattori, come pure per le macchine da raccolta. Si segnala che il prezzo di alcune "*commodities*" agricole è sensibilmente salito, generando maggiori disponibilità per gli operatori del settore con una conseguente maggiore propensione all'investimento per il rinnovo del parco macchine.

Durante il 2018 la **Cina** ha sofferto di un ulteriore calo delle vendite e non si percepiscono segnali di inversione di tendenza nel breve. La politica di riduzione progressiva dei sussidi statali unita all'incremento del costo dei nuovi trattori causato dalle maggiori prestazioni tecnologiche rese necessarie dal cambio di *emission stage* (China NRIII), hanno penalizzato le vendite di nuovi veicoli. Si accentua inoltre la contrazione della domanda per i trattori al di sotto dei 100 cavalli a causa dei minori sussidi statali che nel tempo sono stati destinati a sostenere l'acquisto di macchine di maggiore potenza.

Il **mercato indiano** chiude il 2018 con volumi di vendita record, sia per la domanda domestica che per l'export, confermandosi il principale mercato mondiale per numero di veicoli venduti e vera locomotiva della crescita globale.

Per la prima parte del 2019 la domanda manterrà la fase espansiva grazie alla decisione del Governo Federale di aumentare l'MSP (*Minimum Support Price*) sulle principali *commodities* agricole.

Analisti di mercato stimano che, dopo una così importante fase espansiva, la stessa tenderà a stabilizzarsi sui livelli attualmente raggiunti.

Il **Brasile** nel 2018 ha registrato un netto incremento dei volumi di vendita (50mila trattori nel 2018 in crescita del 15% rispetto al 2017, 42 mila trattori) pur con andamento altalenante e raggiunto grazie all'accelerazione dell'ultimo trimestre dovuta essenzialmente all'acquisto anticipato di macchine dotate di motori con livello di Emissione *Tier 1*, per evitare l'incremento di prezzo atteso dall'introduzione del *Tier 2* nel 2019.

In **Argentina** invece si è aggravata la fase recessiva del mercato a causa del forte deterioramento del quadro macro economico del paese.

Movimento terra e macchine da costruzione

Nelle diverse aree geografiche è proseguita anche nel 2018 la fase espansiva del comparto Movimento terra, in aumento rispetto all'anno precedente, a sua volta già complessivamente positivo.

In **Europa** il 2018 si chiude con buoni livelli di vendite ed in progressiva crescita per tutte le categorie di veicoli. Si è confermata solida, anche nel secondo semestre, la domanda di macchine compatte specialistiche (pale ed escavatori). Per il 2019 rimarrà inalterata la tendenza in atto, anche se con qualche segnale di rallentamento.

Fa eccezione anche in questo comparto la **Turchia** dove il calo della domanda di macchine da costruzione si è ulteriormente aggravato, complice la pesante svalutazione della valuta locale ed il sostanziale isolamento in cui l'economia del paese è progressivamente caduta. Le prospettive per il 2019, ad oggi, rimangono improntate al pessimismo, non evidenziandosi condizioni per un'inversione del quadro recessivo in atto.

Il 2018 in **Nord America** è stato caratterizzato da una forte crescita della domanda sia per le macchine *utility* che per le macchine *Heavy Construction Equipment* in netto incremento rispetto allo scorso anno. La fase espansiva dell'economia e gli effetti sulla domanda generati dai piani di investimento per il rinnovo di infrastrutture (strade, porti, aeroporti), incoraggiano a ritenere che la tendenza positiva resterà inalterata anche nella prima parte del 2019.

In **Cina** il 2018 si è distinto per la buona progressione dei volumi di vendita delle macchine da costruzione, focalizzata sulle due tipologie di veicoli più richiesti in questo mercato, le pale caricatrici (*WL*) e gli escavatori cingolati (*CEX*). Il positivo trend è previsto manterrà i propri effetti nel medio periodo grazie al Piano pluriennale di investimenti in infrastrutture chiamato "*One Belt, One Road*".

In **India** la crescita del mercato, ormai a doppia cifra, è destinata a perdurare e ad accelerare nel tempo grazie ai programmati investimenti infrastrutturali che non dovrebbero subire cambiamenti dopo le elezioni del maggio 2019.

Per quanto riguarda il Sud America, nel 2018, la domanda di macchine da costruzione si è mantenuta estremamente debole. Nell'unico mercato di riferimento, il **Brasile**, sono rimasti molto limitati sia gli investimenti domestici che quelli internazionali con una conseguente stagnazione delle attività nel settore delle costruzioni e la riduzione ai minimi termini della domanda per nuovi macchinari. L'insediamento della nuova Presidenza dovrebbe favorire l'avvio di una nuova fase di sostegno a progetti infrastrutturali e le attese risultano più positive per il 2019.

In **Argentina** il mercato è in completa stagnazione, come detto per l'Agricoltura, a causa del forte deterioramento del quadro macro economico del paese.

Ricerca e Innovazione: il fattore chiave di successo del Gruppo

Prosegue, in coerenza con il Business Plan 2017-2021, l'impegno nelle attività R&D, sempre focalizzato sullo sviluppo di sistemi di trasmissione innovativi e trattori specializzati destinati ai mercati a più elevato potenziale di sviluppo. In particolare l'esborso finanziario nell'attività di R&D nel corso del 2018 è stato pari a circa il 3,6% del fatturato in linea con il 2017.

Sistemi di trasmissione e cambi di velocità

Il 2018 ha visto il Gruppo Carraro focalizzarsi su nuove famiglie di trasmissioni.

Nel segmento agricolo, è stato sviluppato un *concept vehicle* con avanzate logiche di controllo elettronico dotato della tecnologia di cambio *Power Shift* a doppia frizione, già in fase di valutazione da parte dei principali clienti.

Sono stati ultimati gli studi di fattibilità delle trasmissioni da 135cv e 150cv a completamento dell'intera nuova gamma prodotto ed è in fase test la nuova trasmissione agricola T230, aggiornata nei contenuti tecnologici.

Ha preso avvio la produzione della nuova trasmissione per carrelli telescopici TCH90, nelle varianti 4 marce e 6 marce a controllo elettronico. Un impegno molto intenso che ha coinvolto tutta l'azienda in una logica di lavoro in team totalmente integrato con i principali clienti.

Per il mercato americano, invece, ha preso avvio la produzione della nuova trasmissione TLB2 Direct Drive, dotata di un innovativo sistema in grado di ridurre sensibilmente i consumi e le emissioni.

Particolarmente intense le attività di sviluppo di varie applicazioni per pale leggere (*Compact Wheel Loader*) che hanno comportato una attività di *customizzazione* mirata e condivisa con i vari clienti.

Molto importante nel 2018 l'integrazione sinergica tra le attività di sviluppo dei sistemi di trasmissione e quelle dei trattori specializzati in Agritalia che hanno generato progetti e contenuti importanti che prenderanno forma nel 2019 (nuova gamma di trasmissioni, assali sospesi, trattori).

Evoluzione gamma assali

Anche nel 2018 è proseguito il progetto di standardizzazione degli assali con forte impegno degli specialisti di settore ed un nuovo approccio ingegneristico in grado, non solo di rendere più efficiente la catena di produzione, ma anche di offrire maggiori prestazioni ed intervalli più ampi di manutenzione a parità di taglia.

In particolare, per i principali clienti del mercato delle pale meccaniche e dei carrelli telescopici di piccola taglia, è arrivata allo stadio di prototipo una nuova generazione di assali con il modello classificato come "*categoria 1*" e sono in fase di progettazione le categorie successive.

Necessita una menzione speciale la famiglia di assali agricoli a portale, entrata in produzione con il 20.08P (assale per piccoli trattori), che si sta espandendo in configurazioni e taglie tali da interessare i settori con i maggiori volumi. In particolare la taglia più compatta di questa famiglia di prodotto (20.07P), in abbinamento alla trasmissione T50, sarà offerta come soluzione ideale in India dove, a causa dei nuovi vincoli sulle emissioni (che entreranno in vigore nel 2020), il mercato evolverà verso trattori a 4 ruote motrici (più produttivi) e con motori più piccoli (50 cv). Il nuovo prodotto sarà in grado di cogliere questa importante opportunità e di ribadire la leadership di Carraro in un mercato di grande interesse strategico per tutti i maggiori *player*.

Trattori

Dopo il lancio delle versioni Stage IIIB a fine 2017, durante tutto il 2018 l'attenzione si è rivolta all'ampliamento della gamma, con modelli che verranno immessi sul mercato nel 2019 come ad esempio gli Alpine (*light utility*) caratterizzati da elevata manovrabilità, visibilità, stabilità, per utilizzi in aree impervie.

È stata inoltre rinnovata la gamma dei trattori speciali "*low profile*" per coltivazioni a pergola (uva, kiwi) migliorandone la sterzata e l'ergonomia (maggior confort, maggiore facilità di utilizzo).

Per i trattori a *brand* Carraro (*Carraro Tractors*) è proseguito l'ampliamento dell'offerta che vedrà a breve l'ingresso sul mercato della nuova gamma di specializzati compatti e leggeri di potenza fino a 75Hp con rinnovate caratteristiche tecniche (assali e trasmissioni, sollevatore meccanico ed elettronico e motorizzazioni completamente modernizzate e già conformi allo *stage V*) presentata all' EIMA di Bologna a novembre 2018. I nuovi mezzi hanno dimensioni estremamente contenute, elevate *performance*, e sono particolarmente versatili nelle applicazioni agricole altamente specializzate.

Sono inoltre state completate le attività di validazione ai fini produttivi dell'*Hydraulic Super Creeper*, sistema innovativo in grado di gestire veicoli a basse o bassissime velocità con elevate performance.

Durante il secondo semestre del 2018 sono stati messi in produzione dei modelli con assale sospeso, importante progresso tecnico, nonché requisito indispensabile per la competizione con i modelli di fascia alta, ed è stata completata l'analisi tecnica del *powertrain* per la piattaforma Stage V. I primi prototipi di quest'ultima verranno testati nel primo trimestre del 2019.

All'EIMA di Bologna è stato presentato il trattore ibrido premiato con due importanti riconoscimenti Novità Tecnica EIMA 2018 e Premio Blu EIMA. L'innovativo *concept* sfrutta un motore endotermico abbinato ad uno elettrico per lavorare in modalità pura elettrica, diesel o ibrida e ridurre sia le emissioni sia i consumi. Nella stessa occasione, si è potuto constatare come la nuova gamma di trattori compatti risponda pienamente alle richieste del mercato.

Nel 2018 inoltre è continuato lo sviluppo tecnico destinato al mercato cinese con una nuova gamma di trattori di potenza compresa fra 80 e 250Hp nel segmento *premium open field*. Tutti i modelli prevedono l'impiego di trasmissioni e assali Carraro Driveteck.

Sintesi dell'esercizio 2018

*Ai fini di una maggiore comprensione dei dati relativi all'esercizio 2018 saranno evidenziati dati rettificati. In particolare i dati **rettificati** terranno conto di operazioni non legate alla gestione ordinaria quali le attività straordinarie di ristrutturazione che hanno riguardato la Società Carraro Argentina.*

Verranno inoltre utilizzati i seguenti indicatori alternativi di performance i quali possono a loro volta essere rettificati per tenere conto di operazioni non legate alla gestione ordinaria:

- *EBITDA: somma del risultato operativo di conto economico, degli ammortamenti e delle svalutazioni di immobilizzazioni;*
- *EBIT: risultato economico ante imposte ed ante proventi e oneri finanziari, senza alcuna rettifica;*
- *Capitale Circolante Netto della gestione: differenza tra Crediti commerciali, Rimanenze nette e Debiti commerciali rappresentati nello stato patrimoniale;*
- *Posizione finanziaria netta della gestione: Indebitamento Finanziario Netto ESMA determinato conformemente a quanto previsto dal paragrafo 127 delle raccomandazioni contenute nel documento predisposto dall'ESMA, n. 319 del 2013, implementative del Regolamento (CE) 809/2004, detratti, ove applicabile, i crediti e le attività finanziarie non correnti.*

Andamento

Il 2018 chiude con ottimi risultati e conferma ancora una volta la capacità del Gruppo di rispondere concretamente e tempestivamente alle pressioni del mercato. Questo successo è stato possibile grazie alla cura meticolosa del processo manifatturiero ed alla strenua capacità di presidio dei costi fissi.

In particolare per quanto riguarda il fatturato l'esercizio si è chiuso con volumi in aumento rispetto al precedente. I mercati di riferimento hanno confermato il *trend* di crescita, soprattutto per quanto riguarda il *Construction Equipment* e l'area asiatica.

Quest'anno per la prima volta le vendite destinate a paesi non tradizionali superano quelle del mercato storico, il Nord America. L'India, da sola, si colloca al primo posto, risultato ancora più importante se si considera che si tratta di fatturato indirizzato al mercato locale a conferma della scelta strategica di effettuare investimenti rivolti al concetto *local for local*.

I margini della prima parte dell'anno hanno sofferto a causa dell'aumento delle materie prime e dei ritardi nella *supply chain* dovuti alla scarsità dei materiali, effetti maggiormente evidenti nella Divisione Agritalia dove a questi si sono aggiunti anche l'avvio in produzione di alcune rinnovate gamme di trattori; nel secondo semestre i risultati sono migliorati grazie al concretizzarsi di azioni di recupero varate sia sul fronte dei costi, che sul fronte dei prezzi.

Per una maggiore efficienza e un miglior servizio al cliente è stato deciso di riportare all'interno la gestione del magazzino ricambi. Ciò è avvenuto con la costituzione di una nuova società, Driveservice Srl basata a Poggiofiorito, alla

quale sono state garantite dotazioni di macchinari e software innovativi. Il trasferimento al nuovo *hub*, avvenuto nel mese di agosto, ha generato qualche ritardo nella fatturazione, impattando negativamente la marginalità. Queste inefficienze sono state in parte riassorbite negli ultimi mesi e sono in pieno recupero entro il primo semestre del 2019.

La particolare attenzione allo sviluppo delle tecnologie ha favorito nel corso dell'anno una ulteriore accelerazione ai programmi R&D, in particolare nel segmento dei trattori.

Sono stati effettuati investimenti per 27,980 milioni di Euro, in incremento rispetto ai 15,556 milioni di Euro del 2017, destinati all'acquisto di macchinari per le lavorazioni meccaniche, ammodernamento impianti, sviluppo R&D con il raddoppio delle aree di *testing* ed alla costruzione del nuovo magazzino semi-automatizzato di Campodarsego.

Vale la pena segnalare che una importante porzione degli stessi è stata destinata allo stabilimento di Maniago (SIAP), specializzato in ingranaggeria e componentistica, e ha riguardato, oltre che l'acquisto di una nuova area industriale, anche l'acquisizione di nuove tecnologie laser e *power skiving*, per sostenere gli importanti programmi di crescita futuri, in parte già evidenti nel 2018, garantiti dalla sempre maggiore domanda di componenti meccaniche da parte di clienti internazionali.

Sotto il profilo della gestione finanziaria l'anno si è caratterizzato per la crescita del circolante oltre le attese in conseguenza delle citate difficoltà di approvvigionamento e dell'aumento del fatturato, ma con limitati effetti sulla posizione finanziaria netta grazie anche alla finalizzazione della cessione della residua quota di partecipazione nella società tedesca O&KA GmbH, la cui maggioranza era già stata venduta a fine 2015.

Sintesi dei risultati

L'esercizio si chiude confermando volumi in aumento e un fatturato che raggiunge i 624,115 milioni, in incremento del 3% rispetto ai 606,021 milioni di Euro del 2017.

La marginalità consolidata (EBITDA e EBIT) risulta in lieve compressione rispetto all'esercizio precedente; su di essa influiscono, oltre alle conseguenze delle inefficienze di cui si è detto nel paragrafo precedente, alcune poste della gestione non ordinaria, principalmente relative ai costi di ristrutturazione per l'adeguamento della capacità produttiva della controllata argentina pari a 2,237 milioni di euro.

L'EBITDA al 31 dicembre 2018 è pari a 51,858 milioni di Euro (8,3% sul fatturato) in decremento del 5,77% rispetto ai 55,035 milioni di Euro (9,1% sul fatturato) del 2017; l'EBIT 2018 è pari a 31,284 milioni di Euro (5,01% sul fatturato) in riduzione del 7,2% rispetto a 33,708 milioni di Euro (5,6% sul fatturato) del 2017.

Risulta evidente dalla tabella che segue come, una volta epurati gli effetti non ordinari, l'EBITDA e l'EBIT rettificati siano sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente, sia in termini assoluti, sia come incidenza percentuale sul fatturato. Questo risultato dimostra come il gruppo sia stato capace di ridurre significativamente gli impatti delle congiunturali inefficienze sofferte nel 2018, nonché di mantenere inalterata la struttura dei costi fissi a fronte dei maggiori volumi.

In aggiunta vale la pena evidenziare che la marginalità dell'esercizio è stata influenzata anche dalla scelta di accelerare i costi R&D rispetto a quanto previsto a piano per euro 2,6 milioni.

GRUPPO (valori in Euro migliaia)	31.12.2018	% sul fatt.	31.12.2017	% sul fatt.
EBITDA	51.858	8,3%	55.035	9,1%
EBITDA RETTIFICATO	54.045	8,7%	54.809	9,0%
EBIT	31.284	5,0%	33.708	5,6%
EBIT RETTIFICATO	33.471	5,4%	33.482	5,5%

La tabella espone EBIT ed EBITDA rettificati per tenere conto delle poste della gestione non ordinaria quali per il 2018 i costi di ristrutturazione relativi alla controllata Argentina per euro 2,2 milioni; nel 2017 la medesima posta ammontava ad euro 1,2 milioni mitigati dal ricavo per la cessione dell'immobile di proprietà, sempre in Argentina, che aveva comportato una plusvalenza di 3,3 milioni. Sempre nel 2017 erano state imputate anche alcune minusvalenze da *impairment* per la non recuperabilità di alcune immobilizzazioni immateriali per 1,9 milioni in Carraro spa.

Inoltre al netto dell'ulteriore effetto dell'accelerazione dei costi R&D per euro 2,6 milioni l'EBITDA RETTIFICATO 2018 ammonterebbe ad euro 56,6 milioni (9,1% sul fatturato) e l'EBIT RETTIFICATO ad euro 36,0 milioni (5,8% sul fatturato) esprimendo un sensibile miglioramento rispetto al 2017.

Gli oneri finanziari netti ammontano a 10,650 milioni di Euro (1,7% sul fatturato) rispetto a 8,647 milioni di Euro (1,4% sul fatturato) nel 2017 ed includono l'effetto una tantum per 1,931 milioni conseguente all'abbattimento delle *fees* relative all'Accordo Banche terminato a febbraio 2018. In termini comparabili quindi gli oneri finanziari al 31 dicembre ammontano a 8,719 milioni di euro (1,4% sul fatturato), sostanzialmente in linea con il valore del 2017. Va tuttavia evidenziato che a fronte di una riduzione dei tassi e dell'indebitamento medio in Europa ha corrisposto un maggior indebitamento della controllata indiana, a tassi locali più elevati, dovuto all'importante incremento del circolante, correlato ai maggiori volumi.

Nel 2018 è stato recepito in bilancio l'effetto della contabilità per iperinflazione sulla controllata Argentina che ha impattato alcune voci del bilancio e che ha comportato l'iscrizione di oneri da iperinflazione per euro 1,023 milioni (0,2% sul fatturato), iscritti tra gli oneri finanziari. Per una opportuna e dettagliata analisi si rimanda allo specifico paragrafo in Nota Integrativa.

Le perdite su cambi sono pari a 1,377 milioni di Euro (0,22% sul fatturato) in diminuzione rispetto ai 1,958 milioni di Euro (0,3% sul fatturato) del 2017 grazie ad una accurata usuale politica di bilanciamento dei flussi di natura commerciale ("*natural hedge*").

Le imposte del periodo ammontano a complessivi 5,374 milioni di Euro (0,9% sul fatturato) contro i 7,602 milioni di Euro (1,3% sul fatturato) dell'esercizio precedente.

Il risultato consolidato netto è pari a euro 12,187 milioni di Euro (1,95% sul fatturato) lievemente in flessione rispetto all'utile 2017 pari ad euro 13,668 milioni di Euro (2,3% sul fatturato). Senza gli effetti della gestione non ordinaria e dopo il relativo effetto imposte (-765 mila euro nel 2018 e 215 mila euro nel 2017) il risultato netto rettificato è in linea con l'esercizio precedente come evidenziato nella seguente tabella:

GRUPPO (valori in Euro migliaia)	31.12.2018	% sul fatt.	31.12.2017	% sul fatt.
RISULTATO NETTO	12.187	1,9%	13.668	2,3%
RISULTATO NETTO RETTIFICATO	13.605	2,2%	13.657	2,3%

Sul risultato pesano inoltre l'effetto dell'accelerazione impressa ai costi R&D per euro 1,844 milioni nonché gli oneri finanziari a tantum spesati per 1,392 milioni conseguenti all'abbattimento delle *fees* precedentemente contabilizzate con il metodo dell'*amortized cost* relative all'Accordo Banche terminato a febbraio 2018 (entrambi gli importi tengono conto delle relative imposte) ed infine gli oneri per iperinflazione, post imposte, per euro 0,630 milioni.

Al netto di queste evidenze il risultato rettificato ammonta ad euro 17,5 milioni (2,8% sul fatturato) in netto miglioramento sia in valore assoluto che percentuale rispetto al 2017.

La posizione finanziaria netta consolidata della gestione al 31 dicembre 2018 è a debito per 156,581 milioni di Euro, in peggioramento rispetto al 31 dicembre 2017 (a debito 145,896 milioni di Euro), ed in linea con il dato al 30 giugno 2018 euro 156,022 milioni. Il leggero incremento è riferito esclusivamente alla crescita del capitale circolante conseguente all'aumento dei volumi. Tale variazione è stata riassorbita in buona parte nel secondo semestre grazie alle pianificate attività di miglioramento, nonché mitigata dall'incasso della residua parte della partecipazione O&KA GmbH per euro 17 milioni.

Il patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2018 è pari a 77,074 milioni di euro (nel 2017 era 82,059 milioni di euro): la principale variazione è da attribuirsi alla movimentazione della riserva di conversione che ricordiamo raccoglie l'effetto dell'adeguamento cambi sulle partecipazioni estere.

Al 31 dicembre 2018 risultano rispettati tutti i parametri finanziari previsti dai contratti bancari e dal regolamento del prestito obbligazionario.

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI NELL'ESERCIZIO 2018

Di seguito si riepilogano i fatti di maggiore rilievo avvenuti durante l'esercizio.

In gennaio 2018 è stato emesso un prestito obbligazionario tipo *senior unsecured* di euro 180 milioni, scadenza 2025, tasso fisso 3,5% quotato alla Borsa Lussemburghese e sul MOT.

In febbraio 2018 è stato siglato, con Banco BPM, un accordo relativo ad una linea di credito di 100 milioni, suddivisi in una *tranche* per cassa di 20 milioni di tipo LTA (*long term*) con scadenza 31 dicembre 2023 e una *tranche* di tipo "revolving" di 80 milioni di euro con scadenza 30 giugno 2023, con possibilità da parte del Banco di ricollocare ad un limitato gruppo di banche di relazione. Nel 2018 hanno aderito Banca Monte Paschi per euro 25 milioni e Banca Intesa per euro 25 milioni, Banca Popolare Emilia per 12,375 milioni. In data 28 dicembre 2018 la linea per cassa di 20 milioni LTA non è stata rinnovata e dunque è stata cancellata in quanto non necessaria.

Sempre in febbraio 2018 il Gruppo Carraro, contestualmente al rimborso totale del debito, ha terminato l'accordo banche siglato il 24 dicembre 2015.

In data 8 marzo 2018 Carraro ha siglato con ING Milano un contratto per una linea di tipo *revolving* per Euro 20 milioni con scadenza 30 giugno 2022.

Allo scopo di riportare all'interno la gestione logistica dei ricambi, risolvendo il contratto sottoscritto con terzi presso l'*hub* di Monselice, è stata costituita una nuova società, denominata Driveservice Srl, con sede operativa a Poggiofiorito (in provincia di Chieti), che ha visto l'avvio delle attività in settembre.

In settembre 2018 sono stati celebrati i 30 anni dell'ingresso di SIAP nel Gruppo Carraro con un evento a cui hanno partecipato, accanto ai dipendenti, le autorità della Regione Friuli Venezia Giulia ed alcuni rappresentanti della comunità finanziaria.

In data 20 novembre 2018 è stata finalizzata la vendita della residua partecipazione nella Società tedesca O&KA GmbH al Gruppo Bonfiglioli per 17 milioni di Euro anticipando di qualche anno la data prevista negli accordi iniziali.

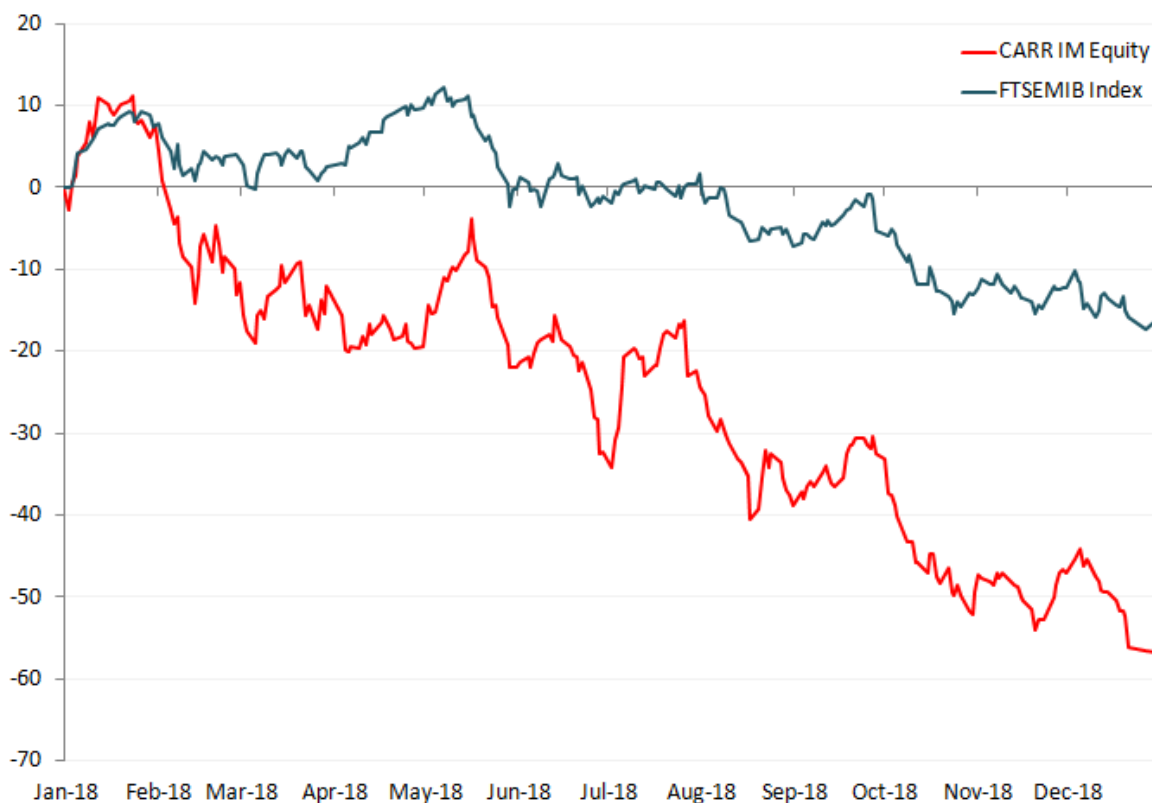
In data 22 novembre 2018 il Gruppo Carraro ha sottoscritto un accordo di investimento con il partner Enertronica finalizzato alla valorizzazione della partecipata Elettronica Santerno SpA. In data 18 dicembre 2018 Carraro SpA e Carraro International SE hanno perfezionato la sottoscrizione dell'aumento di capitale in natura in Enertronica SpA, liberato mediante il conferimento delle relative partecipazioni detenute in Elettronica Santerno.

Sempre in novembre 2018 durante la fiera EIMA di Bologna è stato presentato il nuovo trattore Carraro Ibrido premiato con due importanti riconoscimenti, Novità Tecnica Eima 2018 e Premio Blu Eima 2018.



ANDAMENTO DEL TITOLO

Nei primi mesi del 2018 il titolo ha mantenuto un andamento simile all'indice FTSE MIB per poi decrementare nella seconda parte dell'anno più per scetticismo dei mercati di riferimento che per i fondamentali del gruppo. Il prezzo ufficiale medio del 2018 è stato di 2,9286 Euro, con una quotazione massima ad Euro 4,3547 il 23 gennaio 2018 ed minima il 27 dicembre 2018, a 1,686 Euro.

Carraro - FTSE MIB**FATTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO**

Non vi sono fatti successivi da segnalare.

ANDAMENTO ED EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE 2019

Per il 2019 sono attese, per il primo trimestre vendite in leggera flessione rispetto all'anno precedente, mentre per l'intero anno il fatturato risulterà in miglioramento. La marginalità risulterà in crescita, maggiormente visibile a partire dal secondo semestre, grazie al venir meno delle problematiche che hanno caratterizzato i risultati di una parte del 2018.

Sullo specifico tema dei dazi all'importazione negli USA si prevede un moderato impatto degli stessi che riguarderà solo l'1% del fatturato e sul quale comunque sono in corso valutazioni di carattere industriale per limitarne ulteriormente l'effetto.

DATI PATRIMONIALI ED ECONOMICI**Fatturato**

Il fatturato consolidato al 31 dicembre 2018 si è attestato a 624,115 milioni di Euro, in incremento del 3% rispetto al fatturato del 2017, pari a 606,021 milioni di Euro.

La ripartizione del fatturato per area di business è la seguente:

(valori in Euro migliaia)

	VENDITE			VENDITE A TERZI			VENDITE CORRELATE			VENDITE INTRAGRUPPO		
	2018	2017	Diff %	2018	2017	Diff %	2018	2017	Diff %	2018	2017	Diff %
CARRARO DRIVETECH	518.429	492.786	5,2	495.436	466.509	6,2	1.507	1.659	-9,2	21.486	24.618	-12,7
CARRARO DIV. AGRITALIA	132.960	141.302	-5,9	127.162	137.456	-7,5	-	-	-	5.798	3.846	50,8
ELETTRONICA SANTERNO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ATTIVITA' NON ALLOCATE	27.221	25.863	5,3	-	334	100,0	10	63	-84,1	27.211	25.466	6,9
TOTALE SEGMENTI	678.610	659.951	2,8	622.598	604.299	3,0	1.517	1.722	-11,9	54.495	53.930	1,0
ELIMINAZIONI INTRAGRUPPO	-54.495	-53.930	1,0	-	-	-	-	-	-	-54.495	-53.930	1,0
TOTALE CONSOLIDATO	624.115	606.021	3,0	622.598	604.299	3,0	1.517	1.722	-11,9	-	-	-

Le vendite intragruppo si riferiscono alle vendite realizzate tra società appartenenti a distinte aree di business (in particolare Carraro Drivotech e Divisione Agritalia). Le vendite a società correlate si riferiscono alle vendite effettuate verso O&KA e Santerno.

La destinazione del fatturato totale per area geografica è esposta nella seguente tabella:

(valori in migliaia di Euro)	31.12.2018	%	31.12.2017	%	Diff. 2018-17 %
India	109.913	17,61%	77.173	12,73%	42,42%
Nord America*	96.844	15,52%	92.637	15,29%	4,54%
Germania	64.980	10,41%	55.980	9,24%	16,08%
Gran Bretagna	45.927	7,36%	35.396	5,84%	29,75%
Sud America	34.028	5,45%	42.636	7,04%	-20,19%
Svizzera	32.840	5,26%	37.744	6,23%	-12,99%
Francia	29.459	4,72%	31.727	5,24%	-7,15%
Cina	23.994	3,84%	29.652	4,89%	-19,08%
Spagna	17.899	2,87%	15.907	2,62%	12,52%
Turchia	14.605	2,34%	45.599	7,52%	-67,97%
Altre aree U.E.	35.598	5,70%	36.204	5,97%	-1,67%
Altre aree Extra U.E.	14.372	2,30%	17.509	2,89%	-17,92%
Totale estero	520.459	83,39%	518.164	85,50%	0,44%
Italia	103.656	16,61%	87.857	14,50%	17,98%
Totale	624.115	100,0%	606.021	100,00%	2,99%
di cui:					
Totale area U.E.	297.520	47,67%	263.072	43,41%	13,09%
Totale area extra U.E.	326.595	52,33%	342.949	56,59%	-4,77%

*Messico riclassificato in Nord America

È sempre necessario sottolineare che il Gruppo vende agli stabilimenti produttivi degli OEM che possono risiedere in paesi diversi rispetto a quelli dei clienti finali a cui è destinato il loro prodotto.

In termini di posizionamento l'India si colloca al primo posto generale, superando i 100 milioni di fatturato grazie in particolare alle vendite destinate al mercato locale. Per quanto riguarda sempre l'estero il Nord America si colloca al secondo posto (dopo l'India e prima della Germania). La Turchia scende al decimo posto a causa del vistoso calo della domanda di cui si è detto in premessa. Per quanto riguarda i mercati Europei in miglioramento Germania, Gran Bretagna e Spagna, solo la Francia in lieve flessione.

Cresce il fatturato verso l'Italia per la parte trattori, nonché per la parte ingranaggi forniti dalla controllata SIAP a clienti locali e per il *Construction Equipment* grazie alla ripartenza della domanda di *backhoe loader* e Dozer prodotte negli stabilimenti italiani dei principali clienti.

Ebitda e Ebit

Le tabelle che seguono evidenziano i dettagli relativi alle poste non ordinarie che impattano su EBITDA e EBIT.

(valori in Euro migliaia)

	31.12.18	% sul fatt.	31.12.17	% sul fatt.	Diff. %
EBITDA	51.858	8,3	55.035	9,1	-5,8
Costi/(proventi) della gestione non ordinaria	2.187		-226		
di cui:					
Plusvalenza da cessione immobile in Argentina			-3.308		
Costi di ristrutturazione in Argentina	2.237		1.178		
Costi di ristrutturazione altri	-50		-		
Altri (effetto impairment)			1.904		
EBITDA RETTIFICATO	54.045	8,7	54.809	9,0	-1,4

(valori in Euro migliaia)

	31.12.18	% sul fatt.	31.12.17	% sul fatt.	Diff. %
EBIT	31.284	5,0	33.708	5,6	-7,2
Costi/(proventi) della gestione non ordinaria	2.187		-226		
di cui:					
Plusvalenza da cessione immobile in Argentina			-3.308		
Costi di ristrutturazione in Argentina	2.237		1.178		
Costi ristrutturazione altri	-50		-		
Altri (effetto impairment)	-		1.904		
EBIT RETTIFICATO	33.471	5,4	33.482	5,5	0

Risulta evidente come, una volta epurati gli effetti non ordinari, l'EBITDA e l'EBIT siano sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente, sia in termini assoluti, sia come incidenza percentuale sul fatturato.

Oneri finanziari netti

(valori in Euro migliaia)

	31.12.18	% sul fatt.	31.12.17	% sul fatt.	Diff. %
Oneri finanziari netti	-10.650	-1,7	-8.647	-1,4	23,2

Gli oneri finanziari sono incrementati del 23,2% passando da euro 8,647 milioni ad euro 10,650 milioni ed includono anche le *fees* pagate sui finanziamenti a medio lungo termine che vengono assorbite lungo il piano di ammortamento degli stessi in applicazione del metodo dall'*amortised cost*.

Vale la pena ricordare che la posta nel 2018 include l'effetto una tantum per 1,931 milioni conseguente all'abbattimento delle *fees* precedentemente contabilizzate relative all'Accordo Banche terminato a febbraio 2018. In termini comparabili pertanto gli oneri finanziari al 31 dicembre ammontano a 8,719 milioni di euro (1,4% sul fatturato), sostanzialmente in linea con il valore del 2017; si evidenzia che a fronte di una riduzione dei tassi e dell'indebitamento medio in Europa ha corrisposto un maggior indebitamento della controllata indiana, a tassi locali più elevati, dovuto all'importante incremento del circolante correlato ai maggiori volumi di vendita (il fatturato 2018 si è incrementato del 16,9% rispetto all'anno precedente).

Proventi (oneri) da partecipazioni

(valori in Euro migliaia)

	31.12.18	% sul fatt.	31.12.17	% sul fatt.	Diff. %
Proventi/(oneri) da partecipazioni	1,517	0,24	-326	0,00	n.r.

Nel corso del 2018 è stata completata la cessione della quota residua nella Società tedesca O&K Antriebstechnik, il cui primo trasferimento quote era stato formalizzato in novembre 2015, il che ha comportato l'emersione di una plusvalenza di euro 598 mila. Nel corso del 2017 erano state recepite alcune rettifiche relative al prezzo di cessione della stessa O&KA, conseguenti alla risoluzione di alcuni *claims*.

Inoltre a seguito del conferimento delle azioni detenute in Elettronica Santerno SpA in Enertronica SpA è emersa nel 2018 una plusvalenza di euro 923mila.

Differenze Cambio

(valori in Euro migliaia)

	31.12.18	% sul fatt.	31.12.17	% sul fatt.	Diff. %
Differenze cambio	-1.377	-0,22	-1.958	-0,32	29,7

Le differenze cambio al 31 dicembre 2018 sono passive per 1,377 milioni di Euro (-0,22% sul fatturato) rispetto ad un valore negativo di 1,958 milioni di Euro (-0,32% sul fatturato) al 31 dicembre 2017.

Va evidenziato che sotto il profilo dei flussi commerciali il gruppo, grazie ad una politica di *natural hedge*, risulta sostanzialmente ben bilanciato.

Proventi (oneri) da iperinflazione

(valori in Euro migliaia)

	31.12.18	% sul fatt.	31.12.17	% sul fatt.	Diff. %
Proventi (oneri) da iperinflazione	-1.023	-0,2	0	0	nr

Nel 2018 è stato recepito in bilancio l'effetto della contabilità per inflazione sulla controllata Argentina che ha impattato alcune voci del bilancio e che ha comportato oneri complessivi per euro 1,023 milioni (0,2% sul fatturato). Per una opportuna e dettagliata analisi si rimanda allo specifico paragrafo in Nota Integrativa al Bilancio Consolidato.

Risultato netto

L'esercizio 2018 si chiude con utile di 12,187 milioni di Euro (1,95% sul fatturato) solo in lieve flessione rispetto al risultato del 2017 pari ad euro 13,668 milioni di Euro (2,3% sul fatturato). Le imposte al 31 dicembre 2018 ammontano a 5,374 milioni di Euro (-0,86% sul fatturato) rispetto ai 7,602 milioni di Euro (-1,3% sul fatturato) del 31 dicembre 2017.

(valori in Euro migliaia)

	31.12.18	% sul fatt.	31.12.17	% sul fatt.	Diff. %
RISULTATO ANTE IMPOSTE	18.546	2,97	21.273	3,5	-12,8
Imposte correnti e differite	-5.374	-0,9	-7.602	-1,3	
Risultato di terzi	-985	-0,2	-3	0,0	
RISULTATO NETTO	12.187	2,0	13.668	2,3	-10,8

Senza gli effetti della gestione non ordinaria il risultato netto rettificato risulta in linea rispetto all'esercizio precedente come si può vedere nella seguente tabella:

(valori in Euro migliaia)

	31.12.18	% sul fatt.	31.12.17	% sul fatt.	Diff. %
RISULTATO NETTO	12.187	1,9	13.668	2,3	-10,8
Costi/(Proventi) della gestione non ordinaria al netto di effetto fiscale	1.418		-11		
RISULTATO NETTO RETTIFICATO	13.605	2,2	13.657	2,3	2,0

Il risultato netto rettificato tiene conto delle poste non ordinarie di cui si è detto nei paragrafi precedenti (quali i costi di ristrutturazione relativi al ridimensionamento della controllata argentina per complessivi 2,2 milioni di euro; nel 2017 i medesimi costi di ristrutturazione ammontavano a 1,2 milioni di Euro, mitigati dalla cessione dell'immobile, sempre in Argentina, che aveva comportato una plusvalenza di 3,3 milioni, inoltre vi erano state alcune minusvalenze da *impairment* per la non recuperabilità di alcune immobilizzazioni immateriali per 1,9 milioni in Carraro spa) oltre al relativo effetto imposte (-769 mila euro nel 2018 ed euro 215 mila nel 2017).

Sul risultato pesano inoltre l'effetto dell'accelerazione impressa ai costi R&D per euro 1,844 milioni, gli oneri finanziari una tantum spesi per 1,392 milioni conseguenti all'abbattimento delle *fees* precedentemente contabilizzate con il metodo dell'*amortized cost* relative all'Accordo Banche terminato a febbraio 2018 (entrambi gli importi tengono conto delle relative imposte) ed infine gli oneri da iperinflazione, post imposte, per euro 0,630 milioni.

Al netto di queste ulteriori evidenze il risultato netto rettificato ammonterebbe ad euro 17,5 milioni (2,8% sul fatturato) in netto miglioramento sia in valore assoluto che percentuale rispetto al 2017 (13,7 milioni di euro 2,3% sul fatturato).

Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni

(valori in Euro migliaia)

	31.12.2018	% sul fatt.	31.12.2017	% sul fatt.	Diff. %
Ammortamenti	19.006	3,0	20.021	3,3	-5,1
Svalutazioni di immobilizzazioni	1.568	0,3	1.306	0,2	20,1
Ammortamenti e svalutazioni	20.574	3,0	21.327	3,5	-3,5

Gli ammortamenti dell'esercizio risultano pari a 19,006 milioni di Euro (3,0% sul fatturato) in calo rispetto ai 20,021 milioni di Euro (3,3% sul fatturato) del 2017. La quasi totalità delle svalutazioni di immobilizzazioni nel 2018 è relativa alla controllata Argentina; nel 2017 si riferivano principalmente alla svalutazione di macchinari presso lo stabilimento di Poggiofiorito.

Investimenti*(valori in Euro migliaia)*

	31.12.18	31.12.17
Investimenti	27.980	15.556

Nel 2018 sono stati effettuati investimenti per 27.980 milioni di Euro, in linea con il Business Plan 2017-2021 di cui si è detto (contro i 15,556 milioni di Euro del 2017), destinati all'acquisto nelle varie *plant* (in particolare SIAP, Carraro Drive Tech SpA e Carraro India) di nuovi macchinari, al mantenimento in efficienza e all'ammodernamento degli impianti ed attrezzature, allo sviluppo di progetti di R&D ed alla costruzione del nuovo magazzino di Campodarsego.

Posizione finanziaria netta della gestione*(valori in Euro migliaia)*

	31.12.18	30.09.18	30.06.18	31.12.17
Posizione finanziaria netta della gestione	-156.581	-180.684	-156.022	-145.896

La posizione finanziaria netta consolidata della gestione al 31 dicembre 2018 risulta a debito per 156,581 milioni di Euro, in peggioramento rispetto al 31 dicembre 2017 (a debito 145,896 milioni di Euro), in linea con il dato al 30 giugno 2018 euro 156,022 milioni ed in netto miglioramento rispetto al 30 settembre 2018. Il peggioramento rispetto allo scorso anno è dovuto alla variazione del capitale circolante conseguente all'aumento dei volumi. Tale variazione è stata riassorbita in buona parte nella seconda metà dell'anno grazie alle pianificate attività di miglioramento, nonché mitigata dall'incasso della residua quota della partecipazione in O&KA GmbH per euro 17 milioni.

Al 31 dicembre 2018 risultano rispettati tutti i parametri finanziari previsti dai contratti bancari e dal regolamento del prestito obbligazionario. Si ricorda che i parametri del prestito obbligazionario sono di tipo *Incurrence Covenants*.

Ricerca e Innovazione

Le spese per Ricerca e Innovazione, i cui scopi e applicazioni vengono commentati in un apposito paragrafo, ammontano nell'esercizio 2018 a 22,385 milioni di euro, 3,59% sul fatturato (nel 2017 21,882 milioni di Euro, 3,61% sul fatturato).

Azioni Proprie

Al 31 dicembre 2018 la società detiene numero 2.626.988 azioni proprie per un investimento complessivo di 6,666 milioni di Euro.

RISORSE UMANE**Andamento organico**

Dati al 31.12.2018

	31.12.2018	31.12.2017	31.12.2016
Dirigenti	24	25	25
Impiegati	678	660	661
Operai	2.104	2.040	2.006
Interinali	460	431	287
Totale	3.266	3.156	2.979

Il numero di addetti in carico a livello di Gruppo al 31 dicembre 2018 (compresi contratti a termine, apprendisti e contratti interinali) è pari a 3.266 unità contro le 3.156 unità effettivamente operative del 31 dicembre 2017. L'incremento rispetto al 31 dicembre 2017 è conseguenza principalmente della crescita dei volumi di produzione verificatasi in particolare nell'ultima parte dell'esercizio 2018.

Con riferimento alla ripartizione geografica, alla data del 31 dicembre 2018, si rilevano 1.436 unità in Italia e 1.830 all'estero.

Nel corso dell'anno sono proseguite le azioni di riorganizzazione nell'ambito delle Risorse Umane funzionali alle esigenze specifiche di ciascuno stabilimento (in particolare nella controllata Argentina).

ANDAMENTO DELLA SOCIETA' CAPOGRUPPO**Carraro S.p.A.**

Carraro SpA è la società capogruppo, con funzioni di indirizzo strategico, di controllo e coordinamento e accentra integrandole le attività di R&D. La società comprende anche una sede produttiva, Divisione Agritalia, a Rovigo, la cui attività è focalizzata sullo sviluppo, produzione e distribuzione di trattori agricoli sulla base di accordi con grandi produttori internazionali (Agco, John Deere, Claas), nonché trattori a marchio Carraro.

La società ha realizzato nell'esercizio 2018 ricavi di vendita per 159,853 milioni di Euro (166,939 milioni di Euro al 31 dicembre 2017), generati quasi totalmente dalla vendita di trattori e dalle attività di R&D della divisione Agritalia.

A causa della negativa performance di Agritalia, come meglio evidenzieremo nel capitolo ad essa dedicato, l'EBIT risulta negativo per 2,129 milioni di Euro (-1,3% sul fatturato), mentre nel 2017 l'EBIT risultava positivo per 3,229 milioni di Euro (1,9% sul fatturato) e l'EBITDA è pari a 2,694 milioni di Euro, 1,7% sul fatturato anch'esso in forte decremento rispetto ai 7,688 milioni di Euro, 4,6% sul fatturato del precedente esercizio.

Gli oneri finanziari netti ammontano a 6,298 milioni di Euro (3,9% sul fatturato) in incremento rispetto ai 5,362 milioni di Euro (3,2% sul fatturato) al 31 dicembre 2017. Sul dato del 2018 pesa per 409 mila euro l'effetto una tantum conseguente all'abbattimento delle *fees* precedentemente contabilizzate relative all'Accordo Banche terminato anticipatamente a febbraio 2018.

I dividendi incassati al 31 dicembre 2018 ammontano a 13,4 milioni di Euro, prevalentemente erogati da Carraro Drive Tech SpA e Carraro International SE (al 31 dicembre 2017 erano 17,8 milioni di Euro).

Con imposte attive per 2,9 milioni (attive per 275 mila euro nel 2017), l'esercizio 2018 chiude con utile netto di 8,022 (5% sul fatturato) rispetto a un utile di 15,736 milioni di Euro (9,4% sul fatturato) dell'anno precedente.

Nel 2018 gli ammortamenti sono pari a 4,823 milioni di Euro sostanzialmente in linea con quelli dell'anno precedente (4,459 milioni di Euro).

Gli investimenti lordi nel 2018 ammontano a 7,038 milioni di Euro (3,802 milioni di Euro al 31 dicembre 2017): si tratta di costi relativi ai lavori per l'ampliamento del fabbricato e alla capitalizzazione dei progetti di R&D.

La posizione finanziaria netta della gestione risulta a debito per 78,430 milioni di Euro, era negativa per 72,901 milioni di Euro al 31 dicembre 2017. Il peggioramento è dovuto principalmente alla crescita del capitale circolante della divisione Agritalia.

Il patrimonio netto di Carraro S.p.A al 31 dicembre 2018 ammonta a 82,240 milioni di Euro, in decremento rispetto a 87,389 milioni di Euro del 2017.

Il personale in carico al 31 dicembre 2017 è di 477 unità (di cui 162 nella holding a Campodarsego, inclusa l'area R&D per 90 persone, e 315 nello stabilimento di Rovigo Divisione Agritalia).

Di seguito vengono forniti i risultati sintetici della capogruppo e delle società controllate direttamente dalla stessa, non riconducibili ad alcuna delle *Business Area*.

(valori in Euro migliaia)

	Carraro SpA					Carraro Germania Srl				
	31.12.18	% sul fatt.	31.12.17	% sul fatt.	Diff.%	31.12.18	% sul fatt.	31.12.17	% sul fatt.	Diff.%
Fatturato	159.853		166.939		-4,2	-		-		
EBITDA	2.694	1,7	7.688	4,6	-65,0	615		-1.373		n.r.
EBIT	-2.129	-1,3	3.229	1,9	n.r.	615		-1.373		n.r.
Risultato Netto	8.022	5,0	15.736	9,4	-49,0	953		-1.094		n.r.
Ammortam. e svalut.	4.823	3,0	4.459	2,7	8,2	-		-		
Investimenti	7.038		3.802			-		-		
Pos.finanziaria netta della gestione	-78.430		-72.901			10.951		10.892		
Patrimonio netto	82.240		87.389			10.747		9.794		

	Carraro International SE					MiniGears Inc.				
	31.12.18	% sul fatt.	31.12.17	% sul fatt.	Diff.%	31.12.18	% sul fatt.	31.12.17	% sul fatt.	Diff.%
Fatturato	436		300		45,3	-		-		
EBITDA	-1.309	n.r.	-706		85,4	3		-4		n.r.
EBIT	-1.321	n.r.	-718		84,0	3		-4		n.r.
Risultato Netto	8.774	n.r.	10.579		-17,1	3		-5		n.r.
Ammortam. e svalut.	12	2,8	12	4,0	0,0	-		-		
Investimenti	-		-			-		-		
Pos.finanziaria netta della gestione	-18.500		-26.848			2		6		
Patrimonio netto	25.861		18.086			2		-2		

Andamento e risultati delle Aree di business del Gruppo Carraro

BUSINESS AREA DRIVELINES & COMPONENTS – DRIVETECH

**CONTO ECONOMICO SUBCONSOLIDATO AL 31.12.2018
BUSINESS AREA DRIVELINES & COMPONENTS – DRIVETECH**

<i>(valori in Euro migliaia)</i>	31.12.18	%	31.12.17	%	Variazione	
					31.12.18	31.12.17
RICAVI DELLE VENDITE	518.429	100,00%	492.786	100,00%	25.643	5,20%
Acquisti di beni e materiali (al netto variazione rimanenze)	-306.108	-59,05%	-284.208	-57,67%	-21.900	-7,71%
Servizi e Utilizzo beni e servizi di terzi	-98.067	-18,92%	-94.000	-19,08%	-4.067	-4,33%
Costo del personale	-65.589	-12,65%	-68.233	-13,85%	2.644	3,87%
Amm.ti e svalutazioni di attività	-15.788	-3,05%	-16.992	-3,45%	1.204	7,09%
Accantonamenti per rischi	-4.156	-0,80%	-4.397	-0,89%	241	5,48%
Altri oneri e proventi	5.168	1,00%	7.333	1,49%	-2.165	-29,52%
Costruzioni interne	354	0,07%	414	0,08%	-60	-14,49%
COSTI OPERATIVI	-484.186	-93,39%	-460.083	-93,36%	-24.103	-5,24%
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	34.243	6,61%	32.703	6,64%	1.540	4,71%
Proventi da partecipazioni	598	0,12%	-326	-0,07%	924	
Altri proventi finanziari	2.064	0,40%	2.868	0,58%	-804	-28,03%
Costi e oneri finanziari	-8.138	-1,57%	-6.997	-1,42%	-1.141	-16,31%
Utili e perdite su cambi (nette)	-1.294	-0,25%	-1.776	-0,36%	482	27,14%
Rett. di valore di attività fin.rie	-	0,00%	121	0,02%	-121	-100,00%
Proventi (oneri) da iperinflazione	-1.023	-0,20%	-	0,02%	-1.023	
RISULTATO ATTIVITA' FINANZIARIE	-7.793	-1,50%	-6.110	-1,24%	-1.683	-27,55%
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	26.450	5,10%	26.593	5,40%	-143	-0,54%
Imposte correnti e differite	-8.131	-1,57%	-7.578	-1,54%	-553	-7,30%
RISULTATO NETTO	18.319	3,53%	19.015	3,86%	-696	-3,66%
Risultato di terzi	-985	-0,19%	-3	0,00%	-982	
RISULTATO CONSOLIDATO DI BUSINESS AREA	17.334	3,34%	19.012	3,86%	-1.678	-8,83
EBITDA *	49.982	9,64%	49.558	10,06%	424	0,86%

* per la composizione si rimanda al paragrafo "Sintesi dell'esercizio", in cui vengono dettagliati gli indicatori alternativi di performance

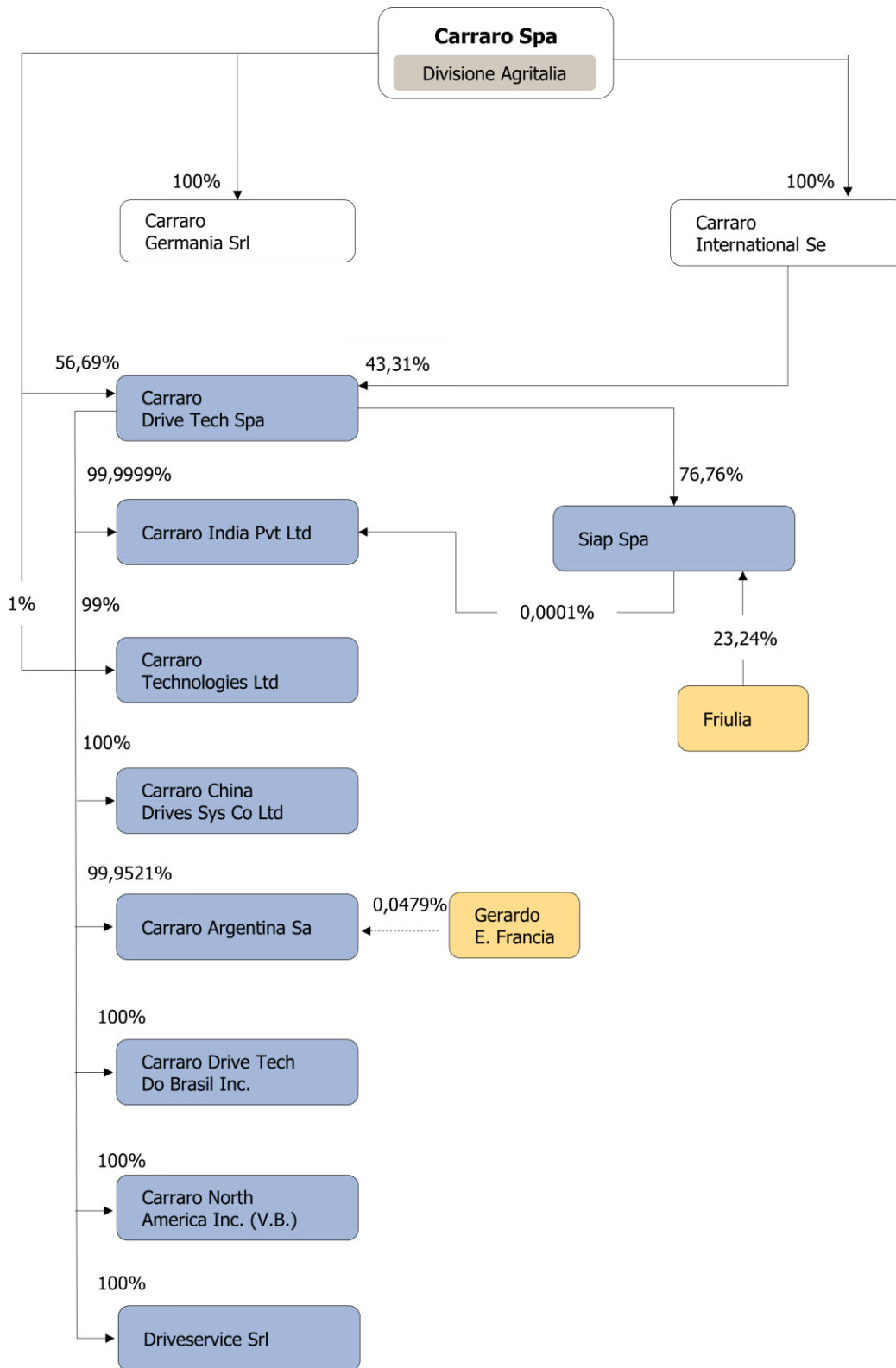
SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA SUBCONSOLIDATO AL 31.12.2018
BUSINESS AREA DRIVELINES & COMPONENTS – DRIVETECH

<i>(valori in Euro migliaia)</i>	31.12.18	31.12.17
Immobilizzazioni materiali	106.096	100.176
Immobilizzazioni immateriali	41.318	42.293
Investimenti immobiliari	155	155
Partecipazioni	-	16.348
Attività finanziarie	2.056	3.096
Imposte differite attive	6.586	7.035
Crediti commerciali e altri	4.795	5.467
ATTIVITA' NON CORRENTI	161.006	174.570
Rimanenze finali	94.377	88.108
Crediti commerciali e altri	108.828	89.693
Attività finanziarie	2.789	10.623
Disponibilità liquide	17.333	23.613
ATTIVITA' CORRENTI	223.327	212.037
TOTALE ATTIVITA'	384.333	386.607
Capitale Sociale	30.102	30.102
Riserve	50.356	65.463
Ris. da differenze di conversione	-1.464	-9.442
Risultato dell'esercizio	17.334	19.012
Interessenze di minoranza	9.376	9.040
PATRIMONIO NETTO	105.704	114.175
Passività finanziarie	39.391	36.714
Debiti commerciali e altri	269	421
Imposte differite passive	2.377	2.412
Fondi TFR, pensioni e simili	7.272	7.660
Acc.ti per rischi e oneri	3.037	3.097
PASSIVITA' NON CORRENTI	52.346	50.304
Passività finanziarie	53.723	57.005
Debiti commerciali e altri	159.214	153.337
Debiti per imposte correnti	3.479	2.739
Acc.ti per rischi e oneri	9.867	9.047
PASSIVITA' CORRENTI	226.283	222.128
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO	384.333	386.607

ANALISI CAPITALE CIRCOLANTE NETTO DELLA GESTIONE AL 31.12.2018
BUSINESS AREA DRIVELINES & COMPONENTS – DRIVETECH

<i>(valori in Euro migliaia)</i>	31.12.18	31.12.17
Crediti Commerciali	74.887	67.559
Rimanenze Finali	94.377	88.108
Debiti Commerciali	-133.162	-130.524
Capitale Circolante Netto della gestione	36.102	25.143

**STRUTTURA SOCIETARIA DELLA BUSINESS AREA DRIVELINES & COMPONENTS - DRIVETECH
AL 31.12.2018**



Business Area Drivelines & Components – Drivetech

I mercati di riferimento della Business Area Drivetech hanno generato, fin dai primi mesi del 2018, un buon andamento degli ordinativi rispetto all'esercizio precedente con un incremento del fatturato; solo nell'ultimo segmento d'anno una maggiore cautela ha caratterizzato il mercato, effetto delle iniziative di *de-stocking* attuate dai principali clienti e ha evidenziato un rallentamento generato dalle incertezze causate dalla contrapposizione tra Stati Uniti e Cina in tema di dazi.

I ricavi delle vendite di Drivetech al 31 dicembre 2018 ammontano a complessivi 518,429 milioni di Euro rispetto ai 492,786 milioni di Euro dello stesso periodo 2017 facendo registrare un incremento del 5,2%.

Di seguito l'analisi di dettaglio dei principali mercati di riferimento.

Mercato Agricolo

Il 2018 conferma quanto anticipato l'anno precedente in importanti aree quali India e Cina dove si assiste ad un incremento di utilizzo di versioni a 4 ruote motrici (in particolare in India) ed un rafforzamento delle vendite nelle gamme alte in Cina, pur in un contesto di mercato locale in forte contrazione.

Il mercato in Europa risulta in flessione rispetto all'anno precedente.

Più forte il calo in Turchia, in conseguenza delle tensioni geo-politiche, che hanno provocato una importante svalutazione della valuta locale.

In Nord America si è consolidata la fase espansiva avviatasi dopo il 2017 e l'anno si è chiuso con volumi di vendita in aumento per tutte le taglie di veicoli mentre in Sud America, in particolare in Argentina, il mercato risulta quasi azzerato in conseguenza del forte deterioramento del quadro macroeconomico dell'area.

Le vendite relative al mercato agricolo, che rappresentano il 35,82% (40,07% nel 2017) del fatturato complessivo della Business Area Drive Tech, hanno registrato una flessione rispetto al 2017 del 6%.

Drive Tech ha visto crescere la propria presenza in modo significativo sul mercato Indiano che rappresenta l'11,21% del fatturato per il comparto agricolo (8,02% nel 2017), con un incremento del 47% rispetto all'anno precedente; è proseguita inoltre la positiva performance nel mercato Nord Americano che è pari al 4,7% del fatturato totale (3,47% nel 2017). Il mercato Europeo mostra invece segnali di rallentamento rispetto a quanto visto nel corso del 2017, anche se con diverse gradualità in base ai differenti paesi: la Francia rappresenta il 2,68% del totale fatturato (3,81% nel 2017), l'Italia è pari al 5,94% (6,84% nel 2017) e la Germania è pari al 1,18% (1,39% nel 2017). Rimangono inoltre stabili i segnali che provengono dal mercato Cinese che è pari al 2,28% del fatturato totale (2,23% nel 2017).

Il mercato Turco infine continua a mostrare evidenti segni di difficoltà e si attesta nel corrente anno al 1,49% (4,83% nel 2017), facendo registrare un crollo del 67,5% rispetto all'anno precedente.

Mercato movimento terra e costruzione

Cresce ulteriormente la presenza del Gruppo nel segmento del "*Construction equipment*" incrementando in valore assoluto del 17,65% rispetto all'anno precedente e portandosi dal 37,82% del 2017 al 42,30%.

L'importante crescita del fatturato del settore 'CE' è stata significativamente influenzata dal positivo andamento di due economie, quella indiana e quella statunitense, dove trova principale utilizzo la terna (*Backhoe Loader*) che rappresenta il punto di forza dell'offerta di *Driveline* (Assali e Trasmissioni) Carraro.

L'India si conferma il principale mercato di sbocco di questo segmento e rappresenta l' 8,53% del fatturato (6,3% nel 2017), facendo segnare un incremento del 42,4% rispetto all'anno precedente; anche il mercato Italiano, che

rappresenta il 5,99% del totale (4,25% nel 2017), mostra incoraggianti segnali di miglioramento facendo registrare un incremento in valore assoluto del 48,4%. Il Regno Unito, che è pari al 7,71% (6,24% nel 2017) riporta un incremento del 29,9% in valore assoluto ed infine il Nord America, che rappresenta il 5% (4,19% nel 2017) ha fatto rilevare un incremento del 25,5%. Per contro la Cina si assesta al 2,05% del fatturato (3,05% nel 2017) con un decremento del 29,4%; il mercato turco mostra – anche in questo segmento – segnali di grave difficoltà attestandosi al 1,07% del fatturato complessivo (2,94% nel 2017) pari ad una *performance* negativa del 61,8% rispetto al precedente anno. Per quanto riguarda gli altri mercati Europei si segnalano il mercato tedesco che rappresenta il 4,81% (5,05% nel 2017) ed il mercato francese pari a 0,89% (0,82% nel 2017).

Mercato Material Handling

Il segmento “*Material Handling*” rappresenta il 5,36% del fatturato totale (4,88% nel 2017) fa segnare un incremento del 15,52% rispetto al precedente anno, andamento coerente con il trend del settore. Europa e Stati Uniti rimangono i principali mercati di sbocco per questa linea di prodotto con oltre il 95% delle vendite, in particolare per quanto riguarda i veicoli elettrici.

Il mercato continua a crescere in linea con l'andamento del GDP Globale, soprattutto in Cina, per i veicoli elettrici di media potenza dove Carraro partecipa attraverso le forniture dei leader locali.

Mercato Automotive

Il segmento “*Automotive*” costituisce, per la Business Area Driveteck il 3,34% del fatturato totale sostanzialmente invariato in termini percentuali rispetto al precedente esercizio (3,22%) e registra comunque un incremento del 9,06% rispetto all'anno 2017.

Tale incremento è essenzialmente dovuto al rinnovo di gamma da parte dei clienti principali ed al buon andamento dei veicoli commerciali leggeri, soprattutto sul mercato italiano.

Ricambi

Il fatturato ricambi risente positivamente della ripresa complessiva, di cui si è fatto cenno, facendo registrare un incremento del 3,96% rispetto al precedente anno, al di sotto comunque del potenziale per i motivi di seguito analizzati. L'analisi per area geografica evidenzia sensibili incrementi nel mercato tedesco (+31% rispetto al 2017), nel mercato francese (+12,1% rispetto al 2017) e nel mercato italiano (+5,7% rispetto al precedente esercizio) mentre il mercato Nordamericano ha subito una battuta d'arresto facendo registrare un decremento del 11,3%.

Negativo l'andamento della domanda in Turchia, in Sudamerica, specialmente in Argentina rispetto al 2017, e in Brasile.

Sul canale *Aftermarket*, nonostante l'allargamento della rete di distribuzione, il fatturato è in linea con il 2017, con interessanti aree di crescita tra le quali il mercato Africano.

Ricordiamo che nel 2018, per garantire un migliore servizio ai clienti, è stata internalizzata la funzione di gestione del magazzino ricambi, con la costituzione di una nuova società, Driveservice srl, con dotazione di impianti e software innovativi. Il trasferimento dell'*hub* ha causato delle difficoltà nella erogazione del servizio dovute alla necessaria curva di apprendimento, già in fase di recupero.

Sintesi risultati

Nonostante l'incremento delle vendite di cui si è fatto ampio cenno nei paragrafi precedenti, l'analisi dei dati mostra una leggera flessione della marginalità essenzialmente causata da una significativa turbolenza sul mercato delle materie prime nel corso dell'intero 2018; la crescente domanda ha comportato difficoltà di reperimento dei materiali causando, oltre al lievitare dei prezzi di acquisto anche inefficienze di produzione. L'erosione della marginalità causata dall'aumento dei materiali e dal ricorso a maggiori lavorazioni esterne utilizzate per garantire comunque l'*output*

produttivo richiesto, è stata recuperata da altre azioni mirate al contenimento dei costi fissi e degli *overheads* ed in parte dall'adeguamento dei prezzi di vendita.

L'EBITDA si attesta ad un valore di 49,982 milioni di Euro (9,6% sul fatturato), seppure in incremento in valore assoluto, in leggera flessione in termini percentuali rispetto ai 49,558 milioni di Euro (10,1% sul fatturato) del 2017, mentre l'EBIT è pari a 34,243 milioni di Euro (6,6% sul fatturato) in aumento del 4,7% rispetto ai 32,703 milioni di Euro del 31 dicembre 2017 (6,6% sul fatturato).

I risultati 2018 sono influenzati dai costi di ristrutturazione sostenuti dalla controllata Argentina pari a 2,2 milioni di Euro (nel 2017 i costi di ristrutturazione ammontavano a 1,2 milioni di Euro).

Si ricorda inoltre che nell'esercizio 2017 è stata realizzata una plusvalenza dalla totale cessione dell'immobile della fabbrica Argentina per un valore di 3,3 milioni di Euro.

Al netto delle poste della gestione non ordinaria l'EBITDA e l'EBIT rettificati risulterebbero i seguenti:

<i>(valori in Euro migliaia)</i>	31.12.2018	% sul fatt.	31.12.2017	% sul fatt.
EBITDA	49.982	9,6%	49.558	10,1%
EBITDA RETTIFICATO	52.169	10,1%	47.428	9,6%
EBIT	34.243	6,6%	32.703	6,6%
EBIT RETTIFICATO	36.430	7,0%	30.573	6,2%

Da notare come una volta epurati gli effetti non ordinari la marginalità risulti fortemente in crescita rispetto al 2017 sia in valore assoluto che in percentuale; EBITDA rettificato raggiunge il 10% del fatturato.

Il risultato ante imposte è pari a 26,450 milioni di Euro (pari al 5,1 % sul fatturato) in leggera flessione rispetto al 2017 euro 26,593 milioni (5,4 % sul fatturato); si rammenta che il risultato ante imposte del 2018 include i costi di ristrutturazione relativi alla controllata Argentina come detto precedentemente; nel 2017 la medesima tipologia di costi ammontava ad euro 1,2 milioni completamente assorbita dalla plusvalenza netta derivante dalla cessione di una parte del fabbricato della *plant* Argentina pari a 3,3 milioni. Le poste sono calcolate al netto dei relativi effetti imposte (-765 mila euro nel 2018 e 746 mila euro nel 2017).

Il risultato netto è pari a 17,334 milioni di Euro (3,3% sul fatturato) rispetto a 19,012 milioni di Euro (3,9% sul fatturato) del 2017. Una volta rettificata le poste non ordinarie il risultato netto 2018 risulta in sensibile incremento rispetto al 2017, euro 18,752 milioni contro euro 17,628 milioni.

Al netto delle poste della gestione non ordinaria il risultato netto rettificato sarebbe il seguente:

<i>(valori in Euro migliaia)</i>	31.12.2018	% sul fatt.	31.12.2017	% sul fatt.
RISULTATO NETTO	17.334	3,3%	19.012	3,9%
RISULTATO NETTO RETTIFICATO	18.752	3,6%	17.628	3,6%

La posizione finanziaria netta della gestione al 31 dicembre 2018 è negativa per 70,603 milioni di Euro in aumento rispetto ai 57,045 milioni di Euro del 31 dicembre 2017 a causa della variazione del capitale circolante conseguente all'aumento dei volumi.

Fatturato

La ripartizione del fatturato tra terzi e infragruppo è la seguente:

(valori in Euro migliaia)

	VENDITE			VENDITE A TERZI			VENDITE CORRELATE			VENDITE INTRAGRUPPO		
	2018	2017	Diff %	2018	2017	Diff %	2018	2017	Diff %	2018	2017	Diff %
CARRARO DRIVETECH	518.429	492.786	5,2	495.436	466.509	6,2	1.507	1.659	-9,2	21.486	24.618	-12,7

Le vendite intragruppo si riferiscono alle vendite realizzate tra società appartenenti a distinte aree di business (in particolare tra Driveteck e Divisione Agritalia).

Il fatturato verso clienti terzi, che rappresenta il 95,6% del fatturato totale, è pari a 495,436 milioni di Euro rispetto ai 466,509 milioni del precedente anno (94,6% sul fatturato totale), con un incremento del 6,2%. Il fatturato verso società del Gruppo e correlate ammonta a 22,993 milioni di Euro (4,4% sul fatturato totale) e registra un decremento del 12,5% rispetto ai 26,277 milioni di Euro (5% sul fatturato totale) del 2017.

La destinazione del fatturato totale per area geografica è esposta nella seguente tabella:

(valori in Euro migliaia)

Area Geografica	31.12.2018	%	31.12.2017	%	differenza % '18 -'17
India	109.913	21,20%	77.173	15,66%	42,42%
Nord America*	74.323	14,34%	62.001	12,58%	19,87%
Germania	57.733	11,14%	54.096	10,98%	6,72%
Gran Bretagna	44.202	8,53%	34.390	6,98%	28,53%
Sud America	32.022	6,18%	41.252	8,37%	-22,37%
Cina	23.994	4,63%	29.544	6,00%	-18,79%
Francia	22.599	4,36%	26.117	5,30%	-13,47%
Turchia	14.573	2,81%	40.159	8,15%	-63,71%
Svezia	8.406	1,62%	7.424	1,51%	13,23%
Repubblica Ceca	7.899	1,52%	8.274	1,68%	-4,53%
Altre Aree UE	20.329	3,92%	19.950	4,05%	1,90%
Altre Aree Extra UE	17.603	3,40%	15.775	3,20%	11,59%
Totale estero	433.596	83,64%	416.155	84,45%	4,19%
Italia	84.833	16,36%	76.631	15,55%	10,70%
Totale	518.429	100,0%	492.786	100,00%	5,20%

*Messico riclassificato nel Nord America

È sempre necessario sottolineare che il Gruppo vende agli stabilimenti produttivi degli OEM che possono risiedere in paesi diversi rispetto a quelli dei clienti finali a cui è destinato il loro prodotto.

Le vendite effettuate all'interno del mercato Europeo rappresentano il 47,45% del fatturato complessivo (46,04% nel 2017), mentre le vendite realizzate nei mercati extra europei sono pari al 52,55% (53,96% nel 2017).

Il fatturato complessivo di Drive Tech per area geografica mostra l'India con il 21,2% (15,66% nel 2017) quale principale mercato di sbocco seguito, per quanto riguarda l'estero, dal Nord America con il 14,34% (12,58% nel 2017).

La Germania, con il 11,14% (10,98% nel 2017) rappresenta il principale mercato di sbocco nell'Unione Europea a cui segue il Regno Unito con il 8,53% (6,98% nel 2017).

Cresce sensibilmente l'Italia (+10,70% rispetto al 2017) sia per la parte ingranaggi forniti dalla controllata SIAP a clienti locali sia relativamente al *Construction Equipment* grazie alla ripartenza della domanda sul *backhoe loader* e *dozer* per gli stabilimenti italiani dei principali clienti.

La destinazione del fatturato totale per settori di applicazione è la seguente:

(valori in Euro migliaia)

Settore	31.12.18	%	31.12.17	%	Diff. '18-'17
Construction Equipment	219.300	42,30%	186.393	37,82%	17,71
Agricultural	185.700	35,82%	197.471	40,07%	-5,09
Spare Parts	54.146	10,44%	52.082	10,57%	4,00
Material Handling	27.803	5,36%	24.067	4,88%	15,53
Automotive	17.319	3,34%	15.879	3,22%	9,05
Other	14.161	2,73%	16.893	3,43%	nr
Totale	518.429	100,0%	492.786	100,00%	5,20

Ebitda e Ebit

L'EBITDA si attesta ad un valore di 49,982 milioni di Euro (9,6% sul fatturato), in incremento in valore assoluto, ma in flessione in termini percentuali rispetto ai 49,558 milioni (10,1% sul fatturato) di Euro del 2017.

Al netto delle poste della gestione non ordinaria, di cui già detto precedentemente, l'EBITDA sarebbe pari a 52,169 milioni di Euro (10,1% sul fatturato) in miglioramento rispetto a 47,428 milioni di Euro (9,6% sul fatturato) del 2017. L'EBIT è pari a 34,243 milioni di Euro (6,6% sul fatturato) in crescita in valore assoluto e stabile in valore percentuale rispetto ai 32,703 milioni di Euro (6,6% sul fatturato) dell'anno precedente. Al netto delle poste della gestione non ordinaria sarebbe pari a 36,430 milioni di Euro (7,0% sul fatturato) in incremento del 19,2% rispetto a 30,573 milioni di Euro (6,2% sul fatturato) del 2017.

(valori in Euro migliaia)	31.12.18	% sul fatt.	31.12.17	% sul fatt.	Diff. %
EBITDA	49.982	9,6	49.558	10,1	0,9
Costi/(proventi) della gestione non ordinaria	2.187		-2.130		
Di cui:					
Plusvalenza da cessione immobile in Argentina			-3.308		
Costi di ristrutturazione in Argentina	2.237		1.178		
Costi di ristrutturazione altri	-50		-		
EBITDA RETTIFICATO	52.169	10,1	47.428	9,6	10,0

(valori in Euro migliaia)	31.12.18	% sul fatt.	31.12.17	% sul fatt.	Diff. %
EBIT	34.243	6,6	32.703	6,6	4,7
Costi/(proventi) della gestione non ordinaria	2.187		-2.130		
Di cui:					
Plusvalenza da cessione immobile in Argentina			-3.308		
Costi di ristrutturazione in Argentina	2.237		1.178		
Costi di ristrutturazione altri	-50		-		
EBIT RETTIFICATO	36.430	7,0	30.573	6,2	19,2

Oneri finanziari

(valori in Euro migliaia)

	31.12.18	% sul fatt.	31.12.17	% sul fatt.	Diff. %
Oneri finanziari netti	-6.074	-1,2	-4.129	-0,8	-47,1

Gli oneri finanziari al 31 dicembre 2018 ammontano a 6,074 milioni di Euro (1,2% sul fatturato) in aumento rispetto ai 4,129 milioni di Euro (0,8% sul fatturato) al 31 dicembre 2017, prevalentemente a causa del maggior indebitamento della controllata indiana dovuto all'importante incremento del circolante correlato ai maggiori volumi, che sconta tassi locali più elevati rispetto al mercato europeo.

Proventi (oneri) da partecipazioni

(valori in Euro migliaia)

	31.12.18	% sul fatt.	31.12.17	% sul fatt.	Diff. %
Proventi (oneri) da partecipazioni	598	0,12	-326	-0,07	n.r.

Nel corso del 2018 è stata completata la cessione della quota residua nella Società tedesca O&K Antriebstechnik, il cui primo trasferimento quote era stato formalizzato in novembre 2015, che ha comportato l'emersione di una plusvalenza di euro 598mila. Nel corso del 2017 erano state recepite alcune rettifiche relative al prezzo di cessione del 55% della stessa O&K conseguenti alla risoluzione di alcuni *claims*.

Differenze Cambio

(valori in Euro migliaia)

	31.12.18	% sul fatt.	31.12.17	% sul fatt.	Diff. %
Differenze cambio	-1.294	-0,2	-1.776	-0,4	27,1

Le differenze cambio al 31 dicembre 2018 sono passive per 1,294 milioni di Euro (-0,2% sul fatturato) rispetto ad un valore negativo di 1,776 milioni di Euro (-0,4% sul fatturato) al 31 dicembre 2017.

Va evidenziato che sotto il profilo dei flussi commerciali il gruppo, grazie ad una politica di *natural hedge*, risulta sostanzialmente ben bilanciato.

Proventi (oneri) da iperinflazione

(valori in Euro migliaia)

	31.12.18	% sul fatt.	31.12.17	% sul fatt.	Diff. %
Proventi (oneri) da iperinflazione	-1.023	-0,2	-	-	nr

Nel 2018 è stato recepito in bilancio l'effetto della contabilità per inflazione sulla controllata Argentina che ha impattato alcune voci del bilancio e che ha comportato oneri complessivi per euro 1,023 milioni (0,2% sul fatturato). Per una opportuna e dettagliata analisi si rimanda allo specifico paragrafo in Nota Integrativa al Bilancio Consolidato.

Risultato netto

Al netto di imposte per 8,131 milioni di Euro, il risultato della Business Area Drivetech è positivo per 17,334 milioni di Euro (3,3% sul fatturato) in lieve flessione rispetto al precedente esercizio in cui era pari a 19,012 milioni di Euro (3,9% sul fatturato).

Al netto degli effetti degli eventi della gestione non ordinaria citati il risultato sarebbe stato pari a 19,143 milioni di euro (3,7% sul fatturato) in sensibile miglioramento rispetto ai 17,628 (3,6% sul fatturato) nel 2017.

(valori in Euro migliaia)

	31.12.18	% sul fatt.	31.12.17	% sul fatt.	Diff. %
RISULTATO NETTO	17.334	3,3	19.012	3,9	-8,8
Costi/(proventi) della gestione non ordinaria al netto di effetto fiscale	1.418		-1.384		
RISULTATO NETTO RETTIFICATO	18.752	3,6	17.628	3,6	6,4

Nella tabella che precede il risultato netto è stato rettificato per tenere conto, come già detto precedentemente, degli effetti straordinari relativi alla controllata argentina sia per il 2018 che per il 2017 al netto dei relativi effetti imposte (-765 migliaia di euro nel 2018 e 746 migliaia di euro nel 2017).

Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni

(valori in Euro migliaia)

	31.12.18	% sul fatt.	31.12.17	% sul fatt.	Diff. %
Ammortamenti	14.171	2,7	15.549	3,2	-8,9
Svalutazioni	1.568	0,3	1.306	0,3	20,1

Gli ammortamenti dell'esercizio risultano pari a 14,171 milioni di Euro (2,7% sul fatturato) in calo rispetto ai 15,549 milioni di Euro (3,2% sul fatturato) del 2017. La quasi totalità delle svalutazioni di immobilizzazioni nel 2018 è relativa alla controllata Argentina; nel 2017 si riferivano principalmente alla svalutazione di macchinari presso lo stabilimento di Poggiofiorito.

Investimenti

(valori in Euro migliaia)

	31.12.18	31.12.17
Investimenti	20.988	12.097

Gli investimenti ammontano a 20,988 milioni di Euro, (contro i 12,097 milioni di Euro del 2017), destinati all'acquisto nelle varie *plant* (in particolare SIAP, Carraro Drive Tech Spa e Carraro India) di nuovi macchinari, oltre al mantenimento in efficienza e all'ammodernamento degli impianti ed attrezzature, allo sviluppo di progetti di R&D ed alla costruzione del nuovo magazzino di Campodarsego.

Posizione finanziaria netta della gestione*(valori in Euro migliaia)*

	31.12.18	30.09.18	30.06.18	31.12.17
Posizione finanziaria netta della gestione	-70.603	-71.137	-51.397	- 57.045

La posizione finanziaria netta della gestione al 31 dicembre 2018 è negativa per 70,603 milioni di Euro in aumento rispetto ai 57,045 milioni di Euro del 31 dicembre 2017 a causa della variazione del capitale circolante conseguente all'aumento dei volumi ed include l'erogazione dei dividendi alle società controllanti.

RISORSE UMANE**Andamento organico**

	31.12.18	31.12.17
Dirigenti	7	9
Impiegati	475	467
Operai	1.909	1.863
Interinali	396	353
Totale	2.787	2.692

L'aumento del personale rispetto al 31 dicembre 2017 è motivato principalmente dalla crescita dei volumi di produzione.

Dati sintetici delle società appartenenti alla Business Area Drivelines& Components - Drivotech al 31.12.2018

(valori in Euro migliaia)

	Carraro Drive Tech SpA (1)					Siap SpA				
	31.12.18	% sul fatt.	31.12.17	% sul fatt.	Diff.%	31.12.18	% sul fatt.	31.12.17	% sul fatt.	Diff.%
Fatturato	319.049		325.677		-2,0	84.237		67.821		24,2
EBITDA	27.499	8,6	25.140	7,7	9,4	9.493	11,3	7.334	10,8	29,4
EBIT	24.082	7,5	19.665	6,0	22,5	5.024	6,0	3.442	5,1	46,0
Risultato netto	12.835	4,0	4.932	1,5	nr	4.237	5,0	2.948	4,3	43,7
Ammortam. e svalut.	3.417	1,1	5.475	1,7	-37,6	4.469	5,3	3.892	5,7	14,8
Investimenti	4.512		2.571			8.350		4.537		
Pos.finanziaria netta della gestione	-60.101		-59.846			857		3.585		
Patrimonio netto	61.188		70.301			40.345		38.900		

	Carraro India Pvt. Ltd.					Carraro China Drives System Co. Ltd.				
	31.12.18	% sul fatt.	31.12.17	% sul fatt.	Diff.%	31.12.18	% sul fatt.	31.12.17	% sul fatt.	Diff.%
Fatturato	155.096		132.619		16,9	64.491		59.684		8,1
EBITDA	8.685	5,6	9.769	7,4	-11,1	5.975	9,3	4.371	7,3	36,7
EBIT	4.643	3,0	5.003	3,8	-7,2	4.423	6,9	2.314	3,9	91,1
Risultato Netto	939	0,6	2.037	1,5	-53,9	3.189	5,0	1.159	1,9	n.r.
Ammortam. e svalut.	4.042	2,6	4.766	3,6	-15,2	1.552	2,4	2.057	3,4	-24,6
Investimenti	6.408		3.537			1.229		918		
Pos.finanziaria netta della gestione	-19.802		-11.815			8.517		9.860		
Patrimonio netto	31.938		33.817			25.754		24.692		

	Carraro Argentina SA					Carraro Technologies Ltd (2)				
	31.12.18	% sul fatt.	31.12.17	% sul fatt.	Diff.%	31.12.18	% sul fatt.	31.12.17	% sul fatt.	Diff.%
Fatturato	16.203		29.973		-45,9	1.545		1.484		4,1
EBITDA	-1.196	-7,4	2.235	7,5	n.r.	365	23,6	272	18,3	34,2
EBIT	-3.208	-19,8	1.826	6,1	n.r.	300	19,4	196	13,2	53,1
Risultato Netto	-5.438	-33,6	-291	-1,0	n.r.	49	3,2	193	13,0	-74,6
Ammortam. e svalut.	2.012	12,4	409	1,4	n.r.	65	4,2	76	5,1	-14,5
Investimenti	-11		349			37		19		
Pos.finanziaria netta della gestione	1.403		209			279		1.266		
Patrimonio netto	3.952		5.655			789		1.815		

(1) Società subholding capogruppo della Business Area.

(2) Svolge attività di progettazione, ricerca e sviluppo a favore del Gruppo e di terzi – sede a Pune (India)

	Carraro Drive Tech Do Brasil Inc					Carraro North America Inc. (Virginia Beach)				
	31.12.18	% sul fatt.	31.12.17	% sul fatt.	Diff.%	31.12.18	% sul fatt.	31.12.17	% sul fatt.	Diff.%
Fatturato	5.756		6.367		-9,6	732		1.008		-27,4
EBITDA	-43	-0,7	360	5,7	n.r.	-45	-6,1	4	0,4	n.r.
EBIT	-157	-2,7	223	3,5	n.r.	-45	-6,1	4	0,4	n.r.
Risultato Netto	-542	-9,4	-433	-6,8	25,2	-51	-7,0	-3	-0,3	n.r.
Ammortam. e svalut.	114	2,0	137	2,2	-16,8	-	0,0	-	0,0	
Investimenti	52		218			-		-		
Pos.finanziaria netta della gestione	-1.301		4			-372		-307		
Patrimonio netto	1.119		1.839			-316		-252		

	FON SA				
	31.12.18	% sul fatt.	31.12.17	% sul fatt.	Diff.%
Fatturato	-		-		
EBITDA	-		-104		
EBIT	-		-104		
Risultato Netto	-		-104		
Ammortam. e svalut.	-		-		
Investimenti	-		-		
Pos.finanziaria netta della gestione	-		-		
Patrimonio netto	-		-		

BUSINESS AREA VEHICLES – AGRITALIA

CONTO ECONOMICO AL 31.12.2018 – BUSINESS AREA VEHICLES - AGRITALIA

(valori in Euro migliaia)

	31.12.18	%	31.12.17	%	Variazione	
					31.12.18	31.12.17
RICAVI DELLE VENDITE	132.960	100,00%	141.302	100,00%	-8.342	-5,90%
Acquisti di beni e materiali (al netto variazione rimanenze)	-101.158	-76,08%	-103.031	-72,92%	1.873	1,82%
Servizi e Utilizzo beni e servizi di terzi	-14.268	-10,73%	-14.960	-10,59%	692	4,63%
Costo del personale	-13.518	-10,17%	-12.484	-8,83%	-1.034	-8,28%
Amm.ti e svalutazioni di attività	-1.779	-1,34%	-1.502	-1,06%	-277	-18,44%
Accantonamenti per rischi	-1.632	-1,23%	-2.206	-1,56%	574	26,02%
Altri oneri e proventi	520	0,39%	491	0,35%	29	5,91%
Costruzioni interne	-	0,00%	666	0,47%	-666	-100,00%
COSTI OPERATIVI	-131.835	-99,15%	-133.026	-94,14%	1.191	0,90%
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	1.125	0,85%	8.276	5,86%	-7.151	-86,41%
Proventi da partecipazioni	-	0,00%	-	0,00%	-	-
Altri proventi finanziari	29	0,02%	11	0,01%	18	-
Costi e oneri finanziari	-32	-0,02%	-38	-0,03%	6	15,79%
Utili e perdite su cambi (nette)	-4	0,00%	9	0,01%	-13	-
Rett. di valore di attività fin.rie	-	0,00%	-	0,00%	-	-
RISULTATO ATTIVITA' FINANZIARIE	-7	-0,01%	-18	-0,01%	11	61,11%
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	1.118	0,84%	8.258	5,84%	-7.140	-86,46%
Imposte correnti e differite	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
APPORTO AL RISULTATO NETTO DI CARRARO SPA	1.118	0,84%	8.258	5,84%	-7.140	-86,46%
EBITDA*	2.904	2,18%	9.707	6,87%	-6.803	-70,08%

* per la composizione si rimanda al paragrafo "Sintesi dell'esercizio", in cui vengono dettagliati gli indicatori alternativi di performance

INFORMATIVA PATRIMONIALE-FINANZIARIA AL 31.12.2018
BUSINESS AREA VEHICLES – AGRITALIA

<i>(valori in Euro migliaia)</i>	31.12.18	31.12.17
Immobilizzazioni materiali	10.281	9.553
Immobilizzazioni immateriali	4.534	4.539
Investimenti immobiliari	-	-
Partecipazioni in soc. gruppo	-	-
Attività finanziarie	-	-
Imposte differite attive	1.371	1.375
Crediti commerciali e altri	9	10
ATTIVITA' NON CORRENTI	16.195	15.477
Rimanenze finali	25.892	36.513
Crediti commerciali e altri	16.764	27.238
Attività finanziarie	-	-
Disponibilità liquide	-	-
ATTIVITA' CORRENTI	42.656	63.751
TOTALE ATTIVITA'	58.851	79.228
APPORTO AL PATRIMONIO NETTO DI CARRARO SPA	6.577	2.921
Passività finanziarie	17	25
Debiti commerciali e altri	-	-
Imposte differite passive	-	-
Fondi TFR, pensioni e simili	1.123	1.178
Acc.ti per rischi e oneri	-	-
PASSIVITA' NON CORRENTI	1.140	1.203
Passività finanziarie	9	8
Debiti commerciali e altri	46.116	70.578
Debiti per imposte correnti	-	-
Acc.ti per rischi e oneri	5.009	4.518
PASSIVITA' CORRENTI	51.134	75.104
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO	58.851	79.228

ANALISI CAPITALE CIRCOLANTE NETTO DELLA GESTIONE AL 31.12.2018

BUSINESS AREA VEHICLES - AGRITALIA

<i>(valori in Euro migliaia)</i>	31.12.18	31.12.17
Crediti Commerciali	9.858	19.094
Rimanenze finali	25.892	36.513
Debiti Commerciali	-36.067	-58.011
Capitale Circolante Netto della gestione	-317	-2.404

STRUTTURA SOCIETARIA DELLA BUSINESS AREA VEHICLES - AGRITALIA AL 31.12.2018**Business Area Vehicles – Agritalia**

Carraro Agritalia chiude il 2018 con un fatturato di 132,960 milioni di euro, rispetto ai 141,302 milioni di euro dell'anno precedente

In linea con le attese, il numero di trattori venduti è stato di 3.985, contro 4.682 del 2017 (di cui verso terzi 4.673) che si ricorda essere stato il più alto valore storico raggiunto e spiegato in parte da effetti *una tantum*, quali il picco di fine serie della gamma trattori specializzati a stadio IIIA e l'avvio delle esportazioni sul mercato nord americano della nuova gamma per il cliente John Deere.

I ricavi per progetti di sviluppo nel 2018 ammontano ad euro 3,564 milioni di euro in diminuzione rispetto ai 6,254 del 2017 che comprendevano il lancio di una importante quantità di nuovi modelli.

L'EBITDA del 2018 pari a 2,904 milioni di euro (2,18% sul fatturato) ha subito una importante flessione rispetto ai 9,707 milioni di euro (6,87% sul fatturato) del 2017.

La forte contrazione della marginalità, sia in termini assoluti che in termini percentuali, è dovuta al calo dei volumi di cui si è detto, alle inefficienze legate all'avvio in produzione delle nuove gamme e alle criticità di recupero dell'aumento del prezzo delle materie prime.

Attività specifiche di miglioramento sono già in atto allo scopo di recuperare marginalità nel corso dell'esercizio 2019.

Si evidenzia inoltre che l'esercizio è stato influenzato anche dalla scelta strategica di aumentare i costi R&D. Agritalia, infatti, si è focalizzata su progetti autofinanziati e dedicati all'allargamento della gamma e all'innovazione che consentiranno un miglior posizionamento competitivo del prodotto e la crescita futura, accettandone l'impatto a conto economico dei maggiori costi nell'esercizio pari a 3,400 milioni di euro.

Fatturato

Il fatturato della Business Area Vehicles al 31 dicembre 2018 raggiunge i 132,960 milioni di Euro rispetto a 141,302 milioni di Euro al 31 dicembre 2017.

La ripartizione del fatturato tra terzi e intragruppo è la seguente:

(valori in Euro migliaia)

	VENDITE			VENDITE A TERZI			VENDITE INTRAGRUPPO		
	31.12.18	31.12.17	Diff %	31.12.18	31.12.17	Diff %	31.12.18	31.12.17	Diff %
CARRARO DIV. AGRITALIA	132.960	141.302	-5,9	127.162	137.456	-7,5	5.798	3.846	50,8

Le vendite intragruppo si riferiscono alle vendite realizzate tra società appartenenti a distinte aree di business (in particolare verso Carraro Driveteck).

La destinazione del fatturato totale per area geografica è esposta nella seguente tabella:

(valori in Euro migliaia)

(valori in migliaia di Euro)	31.12.2018	%	31.12.2017	%	differenza % '18 - '17
Svizzera	26.463	19,90	32.022	22,66	-17,36
Nord America*	22.521	16,94	30.636	21,68	-26,49
Spagna	14.678	11,04	13.489	9,55	8,81
Germania	7.246	5,45	1.884	1,33	nr.
Francia	6.859	5,16	5.610	3,97	22,26
Sud America	2.006	1,51	1.505	1,07	33,29
Australia	1.824	1,37	2.894	2,05	-36,97
Gran Bretagna	1.726	1,30	1.006	0,71	71,57
Polonia	884	0,66	1.595	1,13	-44,58
Portogallo	440	0,33	701	0,50	-37,23
Altre UE	862	0,65	678	0,48	27,14
Altre extra UE	1.660	1,25	10.259	7,26	-83,82
Totale estero	87.169	65,56	102.279	72,38	-14,77
Italia	45.791	34,44	39.023	27,62	17,34
Totale	132.960	100,00	141.302	100,00	-5,90

*Messico riclassificato in Nord America

È sempre necessario sottolineare che il Gruppo vende agli stabilimenti produttivi degli OEM che possono risiedere in paesi diversi rispetto a quelli dei clienti finali a cui è destinato il loro prodotto.

Il calo dalla Svizzera è compensato dall'incremento della Germania.

Per quando riguarda il mercato di destinazione finale Nord America il livello raggiunto nel 2018 deve essere letto considerando il fatto che il 2017 scontava una fase di avvio di forniture con conseguente *overstock* da parte del cliente.

Ebitda e Ebit

(valori in Euro migliaia)

	31.12.18	% sul fatt.	31.12.17	% sul fatt.	Diff. %
EBITDA	2.904	2,2	9.707	6,9	-70,1
Costi/(proventi) gestione non ordinaria	-		-		
EBITDA RETTIFICATO	2.904	2,2	9.707	6,9	-70,1

(valori in Euro migliaia)

	31.12.18	% sul fatt.	31.12.17	% sul fatt.	Diff. %
EBIT	1.125	0,8	8.276	5,9	-86,4
Costi/(proventi) gestione non ordinaria	-		-		
EBIT RETTIFICATO	1.125	0,8	8.276	5,9	-86,4

Non vi sono effetti non ordinari da segnalare.

L'EBITDA è pari a 2.904 milioni di Euro (2,2% sul fatturato) in forte contrazione rispetto ai 9,707 milioni di Euro (6,9% sul fatturato) del 31 dicembre 2017. L'EBIT è pari a 1.125 milioni di Euro (0,8% sul fatturato) rispetto ai 8,276 milioni di Euro (5,9% sul fatturato) del 31 dicembre 2017.

Il sensibile calo della marginalità sia in termini assoluti che in termini percentuali è dovuto, oltre che al calo dei volumi e all'impatto delle attività di sviluppo sopra citati, alle inefficienze legate all'avvio di gamma e al mancato recupero dei maggiori costi dei materiali d'acquisto. Attività specifiche di miglioramento sono già in atto allo scopo di recuperare la marginalità nel corso dell'esercizio 2019.

Si ricorda che la marginalità dell'esercizio è stata influenzata anche dalla scelta impressa dal management di accelerare i costi R&D rispetto a quanto previsto a piano per euro 1,3 milioni destinati all'innovazione, come ad esempio il trattore ibrido e all'allargamento di gamma.

Oneri finanziari netti

(valori in Euro migliaia)

	31.12.18	% sul fatt.	31.12.17	% sul fatt.	Diff. %
Oneri finanziari netti	-3	- 0,0	-27	- 0,0	-

Pur in presenza di una posizione finanziaria netta della gestione attiva sono presenti oneri finanziari, pari a 3 mila Euro riferiti a costi e commissioni bancarie.

Differenze Cambio

(valori in Euro migliaia)

	31.12.18	% sul fatt.	31.12.17	% sul fatt.	Diff. %
Differenze cambio	-4	-0,0	9	-0,0	n.r.

Apporto al risultato netto di Carraro SpA

(valori in Euro migliaia)

	31.12.18	% sul fatt.	31.12.17	% sul fatt.	Diff. %
Apporto al risultato netto di Carraro SpA	1.118	0,8	8.258	5,8	-86,5
Costi/(proventi) gestione non ordinaria al netto di effetto fiscale	-		-		
Apporto al risultato netto di Carraro SpA rettificato	1.118	0,8	8.258	5,8	-86,5

L'esercizio 2018 si chiude con un utile netto di 1,118 milioni di Euro (0,8% sul fatturato) in decremento di valore rispetto all'anno precedente (8,258 milioni di Euro 5,8% sul fatturato).

Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni

(valori in Euro migliaia)

	31.12.18	% sul fatt.	31.12.17	% sul fatt.	Diff. %
Ammortamenti e svalutazioni	1.779	1,3	1.431	1,0	24,3

Investimenti

(valori in Euro migliaia)

	31.12.18	31.12.17
Investimenti	1.640	1.543

RISORSE UMANE**Andamento organico**

Dati al 31.12.2018

	31.12.18	31.12.17
Dirigenti	5	4
Impiegati	88	82
Operai	160	143
Interinali	62	77
Totale	315	306

L'aumento del personale rispetto al 31 dicembre 2017 è motivato principalmente dal maggiore volume delle attività di R&D.

PRINCIPALI RISCHI ED INCERTEZZE A CUI CARRARO SPA ED IL GRUPPO SONO ESPOSTI

Il sistema di gestione dei rischi Carraro, in linea con le più diffuse e consolidate prassi in materia, prende in considerazione i rischi secondo una classificazione in cinque categorie:

- **Rischi strategici:** relativi agli obiettivi di medio/lungo termine e all'influenza dei fattori economici esterni difficilmente o solo parzialmente prevedibili o non influenzabili da parte del Gruppo (es. contesto macroeconomico, rischio Paese, rischio mercato o settore);
- **Rischi finanziari:** aventi natura finanziaria (es. rischio credito, rischio di liquidità, volatilità dei tassi di cambio e dei tassi di interesse, prezzo delle *commodities*, reperibilità di fondi);
- **Rischi operativi:** legati all'efficacia e all'efficienza della capacità operativa e connessi ad eventi che potrebbero riflettersi negativamente sulla creazione di valore (es. rischi riguardanti *supply chain*, sviluppo prodotto, industrializzazione, risorse umane, sistemi informativi, salute, sicurezza sul lavoro e ambiente, qualità di prodotto);
- **Rischi legali e di compliance:** relativi alla capacità di osservare puntualmente leggi e regolamenti in vigore o associati all'insorgere di controversie e contenziosi legali;
- **Rischi di pianificazione e reporting:** legati all'affidabilità delle informazioni economico-finanziarie e di pianificazione.

Di seguito si riportano i principali rischi rilevabili per il Gruppo Carraro.

Rischi strategici**Rischi connessi alle condizioni generali dell'economia**

La situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo è influenzata dai vari fattori riconducibili al quadro macro-economico generale, quali le variazioni del prodotto nazionale lordo, l'andamento del settore agricolo e quello delle costruzioni, il costo delle materie prime ed il livello di fiducia delle imprese, nei vari Paesi in cui il Gruppo opera.

Eventi di rilievo macro-economico, quali un incremento generalizzato e significativo dei prezzi delle principali materie prime, un calo rilevante della domanda in uno dei mercati primari di sbocco del Gruppo, una perdurante incertezza e volatilità dei mercati finanziari e dei capitali, un andamento negativo dei tassi di interesse nonché sfavorevoli oscillazioni nei rapporti di cambio delle principali valute verso le quali il Gruppo è esposto, potranno incidere in maniera negativa sulle prospettive e sull'attività del Gruppo, sui suoi risultati economici ed infine sulla sua situazione finanziaria.

La dinamica dell'economia globale e del commercio internazionale anche nel 2018 è stata caratterizzata da instabilità in alcune aree geografiche.

Le prospettive per il 2019 restano incerte e, pertanto, permangono rischi tra i quali il perdurare del modesto andamento delle economie di alcuni paesi (es. Sud America e Turchia) che potrebbe rivelarsi più profondi di quanto fino ad ora ipotizzato e con ripercussioni sui mercati finanziari.

Rischi connessi all'andamento del complesso mercati/clienti di settore

I settori di mercato in cui il Gruppo opera sono variamente influenzati da andamenti ciclici di espansione e ridimensionamento secondo dinamiche progressivamente sempre meno prevedibili. Le modalità attraverso le quali i principali clienti assorbono queste variazioni della domanda e le riflettono lungo tutta la filiera di produzione hanno un significativo impatto sui volumi di produzione che il Gruppo è chiamato a sviluppare, con effetti sulle politiche di approvvigionamento e di gestione delle scorte e, per riflesso, sui fabbisogni di capitale circolante e sulla capacità di assorbire adeguatamente i costi fissi.

Rischio Paese

Il Gruppo Carraro opera in diversi paesi esteri e l'esposizione agli stessi è progressivamente aumentata nel corso degli anni. In questi mercati ciclicamente si manifestano condizioni di instabilità economico-politica (ad esempio in Turchia) che hanno inciso e potrebbero incidere negativamente sulla situazione finanziaria e sui risultati economici del Gruppo. La presenza globale è imprescindibile per il Gruppo poiché mirata a seguire i propri clienti e a cogliere le opportunità nei nuovi mercati di destinazione della propria gamma prodotti.

Rischi legati a normative protezionistiche presenti nei vari Paesi in termini doganali e di embargo

Il Gruppo è esposto al rischio di subire l'effetto delle politiche protezionistiche nei Paesi in cui opera, realizzate attraverso la manovra di dazi doganali. In altri casi il rischio può provenire da vincoli o divieti introdotti da accordi internazionali che limitano le condizioni di libero scambio (es. embargo).

Per fronteggiare l'insieme dei rischi sopra citati il Gruppo mantiene una costante attenzione:

- *all'andamento delle variabili macroeconomiche con particolare riguardo a quelle riferite ai settori di approvvigionamento delle materie prime e di destinazione finale dei prodotti (agricolo, lavori pubblici e costruzioni);*
- *agli orientamenti delle scelte governative che nei vari Paesi possono avere effetti nei mercati di sbocco;*
- *all'evoluzione delle politiche protezionistiche;*

attraverso la raccolta di informazioni e dati previsionali svolta dai propri uffici commerciali e fiscali, centrale e locali, al fine di adottare le eventuali misure atte a mitigarne i potenziali effetti negativi.

Rischi finanziari**Rischi connessi al fabbisogno di mezzi finanziari**

Il rischio di liquidità per il Gruppo è collegato principalmente all'attivazione e al mantenimento di un adeguato funding a supporto dell'attività industriale.

La raccolta di mezzi finanziari, coerente con il più recente Business Plan, è destinata a finanziare sia il capitale circolante della gestione, sia gli investimenti in R&D ed innovazione nonché le immobilizzazioni necessarie a garantire una capacità produttiva adeguata e tecnologicamente avanzata. Tale fabbisogno è direttamente proporzionale, oltre che alla dinamica degli ordini della clientela e al conseguente andamento dei volumi di attività anche allo sforzo profuso dal Gruppo nella direzione della ricerca ed innovazione.

I flussi di cassa prevedibili per l'esercizio 2019 includono, oltre alla dinamica del capitale circolante della gestione operativa e degli investimenti, anche gli effetti della scadenza delle passività correnti e delle quote a breve dei finanziamenti a medio e lungo termine, nonché gli effetti (in ipotesi di parità di cambi rispetto al 31.12.2018) della chiusura degli strumenti finanziari derivati su valute in essere alla data di bilancio).

Il Gruppo prevede di far fronte ai fabbisogni conseguenti a quanto sopra attraverso i flussi derivanti dalla gestione operativa, la liquidità disponibile, l'incasso di crediti derivanti dalla cessione degli assets e la disponibilità di nuove fonti di finanziamento.

La gestione della liquidità, le esigenze di funding ed i flussi di cassa sono sotto il controllo e la gestione diretta della Tesoreria di Gruppo che opera con l'obiettivo di amministrare nel modo più efficiente le risorse disponibili.

Rischi connessi alla fluttuazione dei tassi di cambio e tassi di interesse

Il Gruppo è esposto al rischio di cambio in ragione del fatto che una significativa quota delle vendite ed una parte degli acquisti viene realizzata in valute diverse da quella funzionale di Gruppo, effettuando transazioni commerciali sia da parte di entità in area Euro con controparti non appartenenti all'area Euro, sia in senso opposto.

Un altro aspetto del rischio di cambio riguarda il fatto che varie entità del Gruppo presentano un bilancio in valuta diversa da quella funzionale di Gruppo.

L'esposizione al rischio di cambio, con riferimento a ciascuna entità, viene regolarmente monitorata dalla Tesoreria di Gruppo secondo una strategia mirata innanzitutto al bilanciamento tra acquisti e vendite in valuta ed attivando, per la quota residua non bilanciata e secondo i criteri fissati dalla policy aziendale in tema di gestione dei rischi finanziari, le opportune iniziative a copertura o riduzione dei rischi identificati utilizzando gli strumenti disponibili sul mercato.

Il Gruppo è inoltre esposto al rischio di tasso di interesse in relazione alle passività finanziarie accese per il finanziamento sia dell'attività ordinaria sia, a seconda dei casi, dell'espansione del Gruppo mediante acquisizioni. La variazione dei tassi di interesse può avere effetti positivi o negativi sia sul risultato economico sia sui flussi di cassa.

Il rischio tasso sulla quota variabile viene, in caso di necessità, ridotto con mirate operazioni di copertura.

Rischio di credito

Il Gruppo annovera tra i propri clienti i principali costruttori di macchine agricole, macchine movimento terra, mezzi di trasporto industriale; la concentrazione del rischio è legata alla dimensione di tali clienti, che nel contesto mondiale risulta mediamente elevata, peraltro bilanciata dal fatto che l'esposizione del credito è ripartita in un articolato insieme di controparti attive in aree geografiche diverse.

La gestione del credito è orientata ad acquisire di preferenza clienti di primario standing nazionale ed internazionale per forniture ultra annuali; su tali basi si sono creati rapporti storici consolidati con i principali clienti. Tali rapporti sono di norma regolati da contratti di fornitura ad hoc. Il controllo del credito prevede il monitoraggio periodico delle principali informazioni economiche (inclusi i programmi di consegna) e finanziarie relative al cliente.

Salvo casi circoscritti e motivati da particolari situazioni di rischio controparte o rischio paese, di norma non vengono acquisite garanzie sui crediti.

I crediti sono rilevati in bilancio al netto delle eventuali svalutazioni determinate valutando il rischio di insolvenza della controparte in base alle informazioni disponibili. Si veda inoltre quanto descritto in Nota Integrativa con riferimento alle novità introdotte dall'applicazione del nuovo principio contabile IFRS 9.

Rischi operativi**Rischi connessi ai rapporti con i dipendenti ed alle Relazioni Sindacali**

Il Gruppo svolge la propria attività industriale attraverso complessi processi di produzione che utilizzano ampiamente manodopera specializzata nelle fasi di lavorazione, assemblaggio, movimentazione. I rapporti con i dipendenti sono mediati dalla presenza di organizzazioni sindacali normalmente ben radicate storicamente nei vari paesi e ben organizzate. L'andamento di questi rapporti determina le condizioni di continuità nello svolgimento della produzione e di capacità di programmare l'attività per il rispetto degli impegni di consegna assunti con la clientela, con i rischi di discontinuità o interruzioni dell'attività in connessione a situazioni di conflitto per rinnovi contrattuali o ridimensionamento e chiusura di siti produttivi.

Rischi connessi alla qualità dei prodotti

Il successo dei prodotti realizzati dipende in gran parte dalla capacità di assicurare standard di qualità adeguati ai mercati di sbocco, tenuto conto:

- *per i sistemi di trasmissione (assali, trasmissioni e affini) dei livelli di affidabilità richiesti dalle macchine in cui i prodotti del Gruppo sono destinati come componenti chiave;*
- *per i veicoli agricoli dei requisiti di sicurezza nel loro utilizzo, secondo i vincoli dettati dalle leggi o le legislazioni applicabili e dagli standard industriali per la sicurezza stradale, la sicurezza funzionale, la sicurezza sul lavoro e la sicurezza ambientale (rumore ed emissioni dei motori).*

Il rischio di difettosità viene quindi affrontato a partire dalla progettazione per proseguire con i processi di approvvigionamento, produzione e test in costante relazione con i clienti, per il riscontro dei risultati raggiunti, e con i fornitori per assicurare i livelli di qualità richiesti sin dalle prime fasi della filiera industriale.

Rischi in materia di salute e sicurezza sul lavoro

Il Gruppo svolge processi industriali costituiti di una parte rilevante di lavorazioni meccaniche e assemblaggio di componenti meccanici. I rischi relativi alla sicurezza e salute del luogo di lavoro derivanti dalle attività lavorative sono prevalentemente quelli tipici dell'industria metalmeccanica, che prevede lavorazioni meccaniche con l'interazione tra operatore e macchina automatica o semiautomatica, assemblaggio di parti, movimentazione di carichi, utilizzo di forni ad alte temperature ed altre attività accessorie.

A fronte di tali rischi il Gruppo ha scelto di adottare il proprio Sistema di Gestione EH&S (sicurezza e ambiente) ispirato alle migliori pratiche internazionali e implementato presso tutte le sedi produttive in modo omogeneo.

Rischi ambientali

Il Gruppo opera attraverso 8 siti produttivi posti in 5 diverse nazioni.

I processi di produzione che si svolgono nei siti industriali del Gruppo sono essenzialmente riconducibili alle lavorazioni meccaniche, di ghise ed acciai ed agli assemblaggi di componenti acquistati.

Tali processi impiegano come materiali accessori imballaggi, lubrificanti, vernici e solventi. L'obiettivo di limitare gli impatti delle emissioni nell'ambiente ha visto a partire dal 2008 un miglioramento significativo connesso al passaggio, supportato da adeguati investimenti, da verniciatura con solventi alla verniciatura a base di acqua che riduce le emissioni in atmosfera.

Nell'ambito Sistema di Gestione EH&S adottato gli stabilimenti operano ciascuno nel rispetto delle normative ambientali locali; grazie al costante impegno della direzione gran parte degli stabilimenti ha acquisito la Certificazione Ambientale secondo i criteri della ISO 14001.

Particolare attenzione viene posta alle attività di aumento dell'efficienza dei processi in ottica di massimizzazione del risparmio energetico.

OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Le operazioni 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.

Per le informazioni di dettaglio, così come richiesto dall'art. 2497-bis c.c., comma 5, relative alle operazioni effettuate con parti correlate, si rinvia alle Note Esplicative al Bilancio d'esercizio.

PRINCIPI UTILIZZATI PER LA PREPARAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO

Il presente bilancio è redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards (IFRS) emessi dall'International Accounting Standard Board ("IASB") e omologati dall'Unione Europea ai sensi del Regolamento nr. 1606/2002, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art.9 del D.Lgs. n. 38/2005; inoltre tale bilancio è stato redatto sulla base del presupposto della continuità aziendale.

ALTRE INFORMAZIONI

Con riferimento a quanto previsto dagli articoli 15 (ex. 36) e 18 (ex 39) della delibera Consob 20249 del 28.12.2017 (ex 16191 del 29.10.2007) c.d. "Regolamento Mercati" si informa che la capogruppo Carraro S.p.A. soddisfa le condizioni richieste dai punti a), b) e c) del 1° comma del citato art. 15 (ex 36) in tema di situazioni contabili, statuti, organi sociali e sistema amministrativo-contabile delle società controllate costituite e regolate in stati non appartenenti all'Unione Europea.

Il perimetro del gruppo include 12 società di cui 7 costituite e regolate in stati non appartenenti all'Unione Europea, segnatamente in Argentina, Brasile, Cina, India e Stati Uniti; di queste, 3, appartenenti agli stati di Argentina, Cina, e India sono rilevanti ai sensi delle disposizioni del titolo VI, capo II del Regolamento Emittenti (delibera Consob 11971/1999).

Per una più completa informativa sul sistema di *corporate governance* di Carraro S.p.A. e sull'assetto proprietario, come richiesto dall'art. 123-bis del Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF), si rinvia alla "Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari", consultabile nel sito web della società www.carraro.com, nella sezione *investor relations/corporate governance*.

Dichiarazione consolidata di carattere non finanziario

La dichiarazione consolidata di carattere non finanziario del Gruppo Carraro riferita all'esercizio 2018, predisposta ai sensi del D.Lgs. 254/16, costituisce una relazione distinta ("Report di Sostenibilità") rispetto alla presente relazione sulla gestione, come previsto dall'Art. 5 comma 3, lettera b) del D.lgs 254/16, ed è disponibile sul sito internet www.carraro.com.

PROSPETTO DI RACCORDO FRA IL RISULTATO DEL PERIODO E IL PATRIMONIO DI GRUPPO CON QUELLI DELLA CAPOGRUPPO

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:

Voci (valori in Euro migliaia)	Risultato esercizio corrente	Patrimonio netto es. corrente	Risultato esercizio precedente	Patrimonio netto es. precedente
Utile e patrimonio netto della Carraro S.p.A.	8.022	82.240	15.736	87.389
Utili e patrimoni netti delle società partecipate	24.343	201.107	19.917	204.645
Aggregato	32.365	283.347	35.653	292.034
Eliminazione valore contabile delle partecipate	8.475	-236.469	10.225	-239.935
Rettifiche di consolidamento	-27.668	30.196	-32.207	29.960
Utile e patrimonio netto	13.172	77.074	13.671	82.059
Rilevazione interessenze di minoranza	-985	-9.376	-3	-9.040
Utile e patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	12.187	67.698	13.668	73.019

Le informazioni richieste dall'art. 152 *quinquies* 1 del Regolamento Emittenti e Regolamento UE 596/2014 Art 19 ("informazioni sulle partecipazioni detenute nella capogruppo Carraro S.p.A. e nelle società da questa controllate dagli amministratori, dai sindaci e ...*omissis*... ") sono riportate in uno specifico prospetto allegato alle note esplicative al bilancio cui questa relazione si riferisce.

Il Presidente

